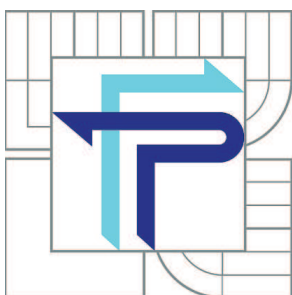


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

LUCIE MĚŘIČKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Měřičková Lucie

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KEŘKOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 19.05.2010

Abstrakt

Úkolem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. v letech 2004 – 2009 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Pomocí elementárních metod finanční analýzy je posouzena současná ekonomická situace společnosti. Dále práce obsahuje návrhy a doporučení, která mají vést k eliminaci případných nedostatků a k zajištění další prosperity společnosti.

Abstract

The objective of this bachelor thesis is evaluation of financial situation of the company EURODANĚ, spol. s r. o. in years 2004 – 2009 using selected methods of financial analysis. Elementary methods of financial analysis are used to evaluate the current financial situation of the company. In next part of the bachelor's thesis includes proposals and recommendations, which have lead to the elimination pertinent absence as well as for the secure prosperity of the company in the future.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita, provozní ukazatel, soustavy ukazatelů, SWOT analýza, Porterův model, spider analýza.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, profitability, activity, indebtedness, liquidity, operating indicator, ratio systems, SWOT analysis, Porter's model, spider analysis.

Bibliografická citace

MĚŘIČKOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 103 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce na téma „*Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*“ je původní a zpracovala jsem ji samostatně pod odborným vedením Ing. Vojtěcha Bartoše, Ph.D. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 17. května 2010

.....

podpis

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za cenné rady, připomínky a odborné vedení při zpracování této bakalářské práce. Dále děkuji společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. za poskytnuté informace.

OBSAH

Úvod.....	9
1 <i>Hodnocení současného stavu problematiky.....</i>	11
1.1 Cíle práce a metodika	11
1.2 Historie a současný stav společnosti.....	12
1.2.1 Základní údaje.....	12
1.2.2 Předmět podnikání, nabízený sortiment služeb	13
1.2.3 Personalistika společnosti	15
1.2.4 Cíle společnosti.....	17
1.3 SWOT analýza	17
1.4 Porterova analýza 5 sil	19
2 <i>Teoretická východiska řešení a nové poznatky z literatury</i>	22
2.1 Finanční analýza	22
2.1.1 Historie finanční analýzy	23
2.1.2 Podstata finanční analýzy	24
2.1.3 Uživatelé finanční analýzy.....	24
2.1.4 Zdroje vstupních dat	26
2.1.4.1 Rozvaha	27
2.1.4.2 Výkaz zisku a ztráty.....	27
2.1.4.3 Cash flow	28
2.2 Přístupy k metodám hodnocení podniku.....	29
2.2.1 Fundamentální analýza	29
2.2.2 Technická analýza.....	29
2.3 Metody finanční analýzy	30
2.3.1 Elementární metody finanční analýzy	30
2.3.2 Vyšší metody finanční analýzy.....	31
2.4 Základní metody finanční analýzy	32
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	32
2.4.1.1 Horizontální analýza	32
2.4.1.2 Vertikální analýza	32
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	33
2.4.2.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital).....	33
2.4.2.2 Čisté pohotové prostředky	33
2.4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	34
2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů (financial ratios)	34
2.4.3.1 Ukazatele rentability (profitability ratios)	35
2.4.3.2 Ukazatele aktivity (asset management)	37

2.4.3.3	Ukazatele zadluženosti (debt management)	38
2.4.3.4	Ukazatele likvidity (liquidity ratios).....	40
2.4.3.5	Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios).....	41
2.4.3.6	Ukazatele provozní (výrobní)	41
2.4.3.7	Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....	41
2.5	Analýza cash flow.....	42
2.6	Analýza soustav ukazatelů	43
2.6.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	44
2.6.2	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	45
2.6.2.1	Altmanovo Z-skóre	45
2.6.2.2	Model „IN“ Index důvěryhodnosti	45
3	Finanční analýza společnosti	48
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	48
3.1.1	Analýza stavových veličin	48
3.1.1.1	Horizontální analýza rozvahy	49
3.1.1.2	Vertikální analýza rozvahy	53
3.1.2	Analýza tokových veličin	57
3.1.2.1	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	57
3.1.2.2	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	59
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	61
3.2.1	Čistý pracovní kapitál	61
3.2.2	Čisté pohotové prostředky	61
3.2.3	Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	62
3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	63
3.3.1	Ukazatelé rentability	63
3.3.2	Ukazatelé aktivity	65
3.3.3	Ukazatelé zadluženosti	66
3.3.4	Ukazatelé likvidity	68
3.3.5	Provozní ukazatelé.....	70
3.4	Analýza cash flow.....	72
3.5	Analýza soustav ukazatelů	75
3.5.1	Altmanův index.....	75
3.5.2	Model „IN05“ index důvěryhodnosti	76
3.6	Spider graf.....	78
3.7	Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti.....	80
3.8	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.....	84
4	Předpoklady a harmonogram realizace návrhu	87

4.1	Řízení vztahů s odběrateli	87
4.2	Faktoring	90
4.3	Návrh na zlepšení v oblasti řízení lidských zdrojů	92
	<i>Závěr</i>	95
	<i>Seznam použité literatury</i>	97
	<i>Seznam použitých symbolů a zkratek</i>	100
	<i>Seznam grafů</i>	101
	<i>Seznam obrázků</i>	101
	<i>Seznam schémat</i>	101
	<i>Seznam tabulek</i>	102
	<i>Seznam příloh</i>	103

ÚVOD

Hodnocení finanční situace podniku je proces, který je složen z různých informací o aspektech finančního řízení podniku a analyzuje dosavadní vývoj konkrétní společnosti.

Vzhledem k tomu, že se ekonomické prostředí neustále mění a spolu s těmito změnami dochází i ke změnám uvnitř podniku, tak se úspěšný podnik při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde.

Jako základní zdroj informací slouží účetnictví, které dává ucelený obraz o ekonomickém stavu podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tyto údaje jsou více méně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Volba typu ukazatele je dána účelem a cílem finanční analýzy. Finanční analýza není samoúčelným nástrojem finančního řízení podniku, ale cílenou analýzou zjišťování silných a slabých stránek finančního zdraví podniku, je součástí marketingové SWOT analýzy.

Smysl finanční analýzy můžeme hodnotit ze dvou pohledů. První pohled nám dává možnost ohlédnout se do minulosti, čímž máme šanci hodnotit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti. Druhý pohled udává fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách.

Rozhodujícím hlediskem pro volbu metody finanční analýzy je také cílová skupina, pro niž jsou výsledky analýzy zpracovávány. Výsledky finanční analýzy jsou základním kritériem ekonomických rozhodnutí, nástrojem při hodnocení ekonomické situace společnosti a významnou informací nejen pro management a akcionáře společnosti, ale rovněž pro věřitele a další externí uživatele. (12)

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení. Analyzovanou společností je společnost EURODANĚ, spol. s r. o., která působí na trhu již 6 let a disponuje širokou nabídkou služeb v oblasti účetnictví a daní. Zmapovaná je finanční situace během let 2004 až 2009, a to za pomoci veřejně

přístupných rozvah a výkazů zisků a ztrát, zveřejněných na internetových stránkách oficiálního serveru českého soudnictví. Na základě vypracované finanční analýzy jsou zpracovány návrhy pro zlepšení stávající situace.

Bakalářská práce je rozčleněna na část teoretickou a praktickou a má celkem čtyři hlavní kapitoly. Teoretická část se zabývá hodnocením současného stavu dané společnosti, vymezením základních cílů vedoucích k řešení problému a teoretickým poznatkům z literatury. V praktické části je následně provedena finanční analýza společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. s využitím získaných informací. Na základě finanční analýzy společnosti jsou stanoveny návrhy na zlepšení do budoucnosti.

1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY

1.1 CÍLE PRÁCE A METODIKA

Cílem této bakalářské práce bude na základě provedené finanční analýzy ve společnosti EURODANĚ spol. s r. o. navrhnout taková opatření, která budou směřovat k odstranění či zmírnění zjištěných nedostatků, a tedy povedou ke zlepšení celkové finanční situace v návaznosti na předem určenou strategii podniku.

K posouzení finanční situace ve společnosti budou použity elementární metody finanční analýzy. Mezi techniky, které budou konkrétně aplikovány, patří:

- analýza stavových ukazatelů,
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
- přímá analýza intenzivních ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

Pro zpracování finanční analýzy v této bakalářské práci budou použity účetní výkazy společnosti za období let 2004 – 2009. Tyto účetní výkazy se skládají z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a z přehledu o peněžních tocích.

Výsledky, které na základě provedené finanční analýzy společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. získám, budou vyhodnoceny a v případě identifikování nedostatků v určitých oblastech hospodaření navrhnou taková opatření, která povedou k eliminaci těchto nedostatků.

1.2 HISTORIE A SOUČASNÝ STAV SPOLEČNOSTI

Společnost EURODANĚ, spol. s r.o. je moderní flexibilní firma, která disponuje širokou nabídkou služeb v oblasti účetnictví a daní. Předností této společnosti je profesionální jednání založené na individuálním přístupu ke každému klientovi a hluboká znalost spletné problematiky daní a účetnictví. Za dobu působení na trhu si vytvořila základní síť spokojených zákazníků, kterou neustále rozšiřuje. Jejimi spokojenými zákazníky jsou především fyzické i právnické osoby, bytová družstva a společenství, malé i velké firmy. Společnost má vytvořený tým zkušených ekonomů a daňových poradců s praxí v oboru, kteří jsou schopni zakázky klientů vyřizovat rychle, kvalitně a komplexně. Samozřejmostí je i spolupráce s externisty v jednotlivých odvětvích a ostatními institucemi. (23)

1.2.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE

Společnost byla založena dvěma společníky a zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Brně dne 15. října 2004. (27)



Obrázek 1.1: Logo společnosti (Zdroj: (23))

Název subjektu:	EURODANĚ, spol. s r. o.
IČO:	296 40 418
Sídlo:	Brno, Provazníková 47a, PSČ 61300
Spisová značka:	C 47086 vedená u rejstříkového soudu v Brně
Společníci:	Miroslav Taubinger Bc. Daniel Šrom

Předmět podnikání:

- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- daňové poradenství prostřednictvím daňového poradce Martina Vlka, který je zapsán pod evidenčním číslem 00003684 do seznamu daňových poradců (27)

Vklady

Základní kapitál je podle zákona 200 000 Kč a vklad každého společníka činí 100 000 Kč, čímž je také dodržena podmínka dělitelnosti vkladů tisícem. Při založení společnosti bylo splaceno 100% vkladu každého společníka. Podíl každého společníka zároveň představuje jeho 50% účast na společnosti. (27)

Řízení společnosti

Za společnost jedná každý z jednatelů samostatně. Statutárním orgánem jsou oba jednatele, nejvyšším orgánem je ale valná hromada společníků. Oba jednatele jsou zároveň i společníky společnosti. (27)

1.2.2 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ, NABÍZENÝ SORTIMENT SLUŽEB

Společnost poskytuje veškeré ekonomické služby v oblasti účetnictví. Tyto služby poskytuje dle požadavků klienta ve formě externí či interní spolupráce. Společnost se zaměřuje na potřeby malých a středních firem, protože tyto firmy ušetří náklady a mají záruku odbornosti. (23)

Nabízený sortiment služeb**Vedení daňové evidence**

Tato služba zahrnuje vedení daňové evidence se všemi souvisejícími úkony, dle požadavků klienta, včetně zpětného zpracování daňové evidence, rekonstrukce daňové evidence, kontroly daňové evidence a ostatních služeb týkajících se daňové evidence na základě dohody. Společnost používá ke zpracování kompletního účetnictví speciální programy, jako jsou POHODA 2010 a MONEY S3.

Vedení účetnictví

Služby v oboru účetnictví zahrnují nejen vedení podvojného účetnictví, ale i vyhotovení záznamní povinnosti DPH pro finanční úřad, pokud je subjekt k této dani registrovaný, a další související činnosti. Doklady, které klient měsíčně předá, společnost zpracuje a vrátí zpět s měsíční rozvahou a výsledovkou. Pokud je klient měsíční plátc DPH, vyhotoví přiznání k dani z přidané hodnoty. Přiznání za něj odevzdá na finanční úřad a opatří razítkem. Příkaz na DPH zašle e-mailem, faxem apod. Pokud je klient čtvrtletní plátc DPH, zpracuje přiznání k DPH a záznamní povinnost pro FÚ čtvrtletně, a to vždy do 25. dne měsíce po ukončení zdaňovacího období.

Zpracování daňových přiznání

Tato služba zahrnuje zpracování všech druhů daňových přiznání k dani z příjmu fyzických osob, k dani z příjmu právnických osob, k dani z přidané hodnoty, k dani spotřební, k dani silniční, k dani z nemovitostí, k dani z převodu nemovitostí, k dani dědické, k dani darovací a dalších souvisejících zákonných povinností. Daňová přiznání jsou vyplněna buď na základě předložených údajů od klienta, v tom případě odpovídá firma jen za údaje vyplněné na daňovém tiskopise přiznání a nezkoumá úplnost a pravdivost předložených údajů. Druhá varianta spočívá v kontrole účetnictví či daňové evidence, daňové přiznání je pak vyplněno na základě zkontrolovaných údajů. V tomto případě za daňové přiznání společnost odpovídá v plném rozsahu.

Zastupování v daňových záležitostech

Na základě plné moci zastupuje klienta ve veškerých záležitostech před finančními úřady, správou sociálního zabezpečení, zdravotními pojišťovnami a jinými institucemi.

Zpracování mezd a personalistiky

Tato služba zahrnuje výpočet mezd, odvodů sociálního a zdravotního pojištění včetně vytisknutí a rozeslání výplatních pásek, roční zúčtování daně zaměstnancům, roční vyúčtování záloh na daně ze závislé činnosti, roční vyúčtování srážkové daně, odevzdávání přehledů zdravotním pojišťovnám a správě sociálního zabezpečení a další související operace. Dále pak po dohodě s klientem vedení veškeré personální agendy,

přihlašování a odhlašování zaměstnanců ke zdravotnímu a sociálnímu pojištění, hlášení o zaměstnávání důchodců a další úkony spojené s vedením personální agendy.

Doplňkové služby zahrnují zejména:

- **skladové evidence** - zahrnuje vedení skladové evidence na software společnosti i na software zákazníka a její propojení s účetnictvím. Účtování v účetnictví typem A i B dle českého účetního standardu č. 15.
- **knihy jízd** - tato služba zahrnuje vedení knihy jízd na základě podkladů dodaných klientem. Kniha jízd bývá často opomíjenou povinností účetních jednotek a může způsobit značné komplikace při kontrole ze strany finančního úřadu.
- **účetní poradenství** - zahrnuje poradenství ve všech oblastech účetnictví a daní a jejich výhodná řešení z hlediska daňových dopadů. Komplexní službou účetního poradenství je daňová optimalizace.
- **daňová optimalizace** - tato služba zahrnuje analýzu činnosti účetní jednotky a její plány do budoucna. Na základě těchto podkladů se určí několik variant daňové strategie. Po domluvě s klientem se vybere nejvýhodnější alternativa pro optimalizaci daňového základu.
- **a další služby dle dohody s klientem. (23)**

1.2.3 PERSONALISTIKA SPOLEČNOSTI

Společnost EURODANĚ, spol. s r.o. je moderní flexibilní malá společnost, tudíž zde není složitá organizační struktura.

V současné době (stav k 1. 3. 2010) na hlavní pracovní poměr zaměstnává jednu hlavní účetní, která má dosažené úplné střední odborné vzdělání v oblasti ekonomiky a účetnictví. Na dohodu o provedení práce má zaměstnanou na pozici pomocná účetní studentku Mendelovy zemědělské a lesnické univerzity, která má již ukončen bakalářský studijní program a dále pokračuje v magisterském navazujícím studijním programu. V oblasti poskytování daňových poradenství společnost spolupracuje s daňovým poradcem Martinem Vlkem.

Protože zaměstnanci pracují se svěřenými osobními údaji klientů, klade společnost velký důraz na maximální diskrétnost a při manipulaci s těmito údaji se řídí Zákonem č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů. Za zpracování účetnictví nese plnou zodpovědnost společnost, proto je pojištěna i proti případným škodám.

Z níže uvedené tabulky 1.1, která ukazuje stav zaměstnanců a mzdové náklady společnosti od roku 2004 do konce roku 2009 vyplývá, že počet zaměstnanců je poměrně stabilní a mzdové náklady rostou přímo úměrně s růstem tržeb společnosti.

Tabulka 1.1: Stav zaměstnanců a vývoj mzdových nákladů

Mzdové náklady	2004	2005	2006	2007	2008	2009
nepřepočtený stav zaměstnanců	0	3	3	3	7	7
mzdové náklady	0	223 000	258 000	337 000	495 000	741 000
náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	78 000	91 000	88 000	116 000	129 000
sociální náklady	0	1 000	19 000	20 000	48 000	48 000
osobní náklady za zaměstnance celkem	0	302 000	368 000	445 000	659 000	918 000

V případě potřeby získat nového pracovníka společnost nabízí zaměstnání absolventům ekonomických škol, protože jsou většinou velmi dobře teoreticky připraveni a mají vzdělání v odpovídajícím oboru studia, znají současné trendy, velmi dobře zacházejí s výpočetní technikou a moderními technologiemi. Jazyková příprava je také většinou na vyšší úrovni než u starší generace uchazečů o práci.

Další výhodou absolventů na trhu práce jsou jejich nezkušenosti a neznalosti určitých pracovních postupů. Jde o fakt, který je určitým opozitem oproti nedostatku zkušeností. Společnost preferuje nezkušené absolventy, kteří nemají žádné špatné pracovní návyky a z tohoto důvodu se velmi dobře přizpůsobí organizační kultuře i pracovním požadavkům zaměstnavatele.

Společnost požaduje po svém budoucím zaměstnanci:

- vzdělání minimálně středoškolské zakončené maturitou s ekonomickým zaměřením,
- základní uživatelské znalosti práce na PC (Word, Excel),
- znalost ekonomického systému POHODA a MONEY výhodou,

- znalost a zkušenost psaní všemi deseti prsty je podmínkou,
- odpovídající komunikační a organizační schopnosti,
- aktivní a samostatný přístup k řešení úkolů,
- pečlivost, svědomitost a systematicčnost.

1.2.4 CÍLE SPOLEČNOSTI

Cílem společnosti je maximální spokojenost klienta s odbornou úrovní zpracovaného materiálu, ale i s lidským přístupem jejich zaměstnanců. Vysoce kvalifikovaný tým ekonomů, daňových poradců a účetních s dlouholetou praxí v oboru se neustále vzdělává a školí, čímž tak jedinečně společnost dosahuje profesionálních služeb na vysoké úrovni. Předností je i profesionální jednání založené na individuálním přístupu ke každému klientovi, což vede k jeho spokojenosti. Při službě vedení účetnictví a zpracování mezd si zakládá na maximální komunikaci s klientem tak, aby mu tyto služby přinesly co největší užitek. K základním cílům této společnosti patří také optimalizace účetnictví s návrhem několika možných variant jak ušetřit klientovi nemalé peníze jak v jeho firmě, tak i v jeho domácnosti.

1.3 SWOT ANALÝZA

SWOT analýza byla vyvinuta v šedesátých letech Albertem Humphreym ze Stanfordovy univerzity a je zkratkou z anglického **S**trengths (silné), **W**eaknesses (slabé), **O**pportunities (příležitosti) a **T**hreats (hrozby). SWOT analýza spočívá v rozboru a hodnocení současného stavu podniku a současné situace v jeho okolí. Díky této metodě dokážeme vyhodnotit fungování podniku a nalézt problémy nebo nové možnosti růstu. V rámci SWOT analýzy je vhodné hledat vzájemné synergie mezi silnými a slabými stránkami, příležitostmi a ohroženími. Tyto synergie je následně možno využít jako nástroj pro stanovení a optimalizaci strategie společnosti, projektu nebo zlepšování stávajícího stavu. (31)

Tabulka 1.2: SWOT analýza společnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

SILNÉ STRÁNKY	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> • Propracovaný marketing společnosti • Flexibilita společnosti • Náklady srovnatelné s konkurencí • Jednoduchá organizační struktura • Společnost nečerpá žádný úvěr • Stabilní podíl na trhu již několik let • Dobré vztahy se zákazníky 	<ul style="list-style-type: none"> • Vysoká fluktuace zaměstnanců • Výše nájemného • Absence motivace v systému odměňování • Nedostatek pracovníků
PŘÍLEŽITOSTI	HROZBY
<ul style="list-style-type: none"> • Nabízet novou nadstandardní službu • Rozšíření společnosti o nové zaměstnance • Změna sídla společnosti • Oslovení nových zákazníků • Účast na výstavách a veletrzích 	<ul style="list-style-type: none"> • Vysoká regionální konkurence • Nedostatek zakázek • Pozdní platba faktur od klientů • Výpověď nájemní smlouvy • Nižší zájem zákazníků • Cenová válka na daném trhu mezi konkurencí • Ztráta stávajících klientů

V tabulce 1.2 je zpracována SWOT analýza společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. K silným stránkám společnosti patří velmi dobře propracovaný prvek komunikačního mixu, reklama, jejíž propagací společnost získává stále nové klienty. Společnost prezentuje svoje služby prostřednictvím venkovní reklamy – billboardů a rádií. Za zmínku stojí i webové stránky společnosti, které jsou profesionálně zpracované a s povedeným designem. Stránky mají přehlednou a srozumitelnou formu obsahující veškeré informace pro potenciální zákazníky. Zahrnují sekci s aktuálními informacemi a nabízí i celou mapu stránek, což je velmi vhodné pro rychlou orientaci. Navíc jsou doplněny o interaktivní záležitosti, jako např. výpočet čisté mzdy a kalkulace ceny služeb.

Vzhledem k tomu, že společnost velmi dobře prosperuje a na trhu má již své místo se stálou klientelou, která se neustále rozšiřuje, je třeba se této situaci přizpůsobit a rozšířit stávající počet zaměstnanců tak, aby nadále zastával své cíle.

Hlavní příležitostí, kterou by v budoucnu společnost mohla využít, je rozšíření svých dosud stávajících služeb v oblasti daní a účetnictví, např. o přebírání dokladů u nereseriových klientů u nich ve firmě, čímž by se snížila možná rizika pro správné

a včas zpracované účetnictví. Vyšších zisků by společnost rovněž mohla dosáhnout rozšířením své působnosti nejen o území města Brna, ale také o další města.

V budoucnu by společnost mohla ohrozit velmi silná konkurence a cenová válka, kdy je trh v oblasti daňové a účetní sféry dost zahlcen.

1.4 PORTEROVA ANALÝZA 5 SIL

Porterova teorie definuje pět hlavních faktorů, které mají vliv v jakémkoliv prostředí bez ohledu na to, zda se jedná o služby či produkty. Porterův model konkurenčního prostředí vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy v daném odvětví je ovlivňována hrozbou nově vstupujících firem, vyjednávací silou odběratelů, hrozbou substitučních výrobků nebo služeb, vyjednávací silou dodavatelů a soupeřením mezi existujícími firmami. Síla působení těchto pěti sil je od odvětví k odvětví různá a mění se v závislosti na tom, jak se dané odvětví vyvíjí. Těchto pět dynamických faktorů rozhoduje o výnosnosti odvětví, neboť ovlivňují jeho ceny, náklady a potřebné investice firem v daném odvětví, což je základní složkou pro návratnost vložených investic. Svou strategií mohou podniky tyto faktory ovlivnit, a tak změnit přitažlivost odvětví k lepšímu nebo horšímu. (11)

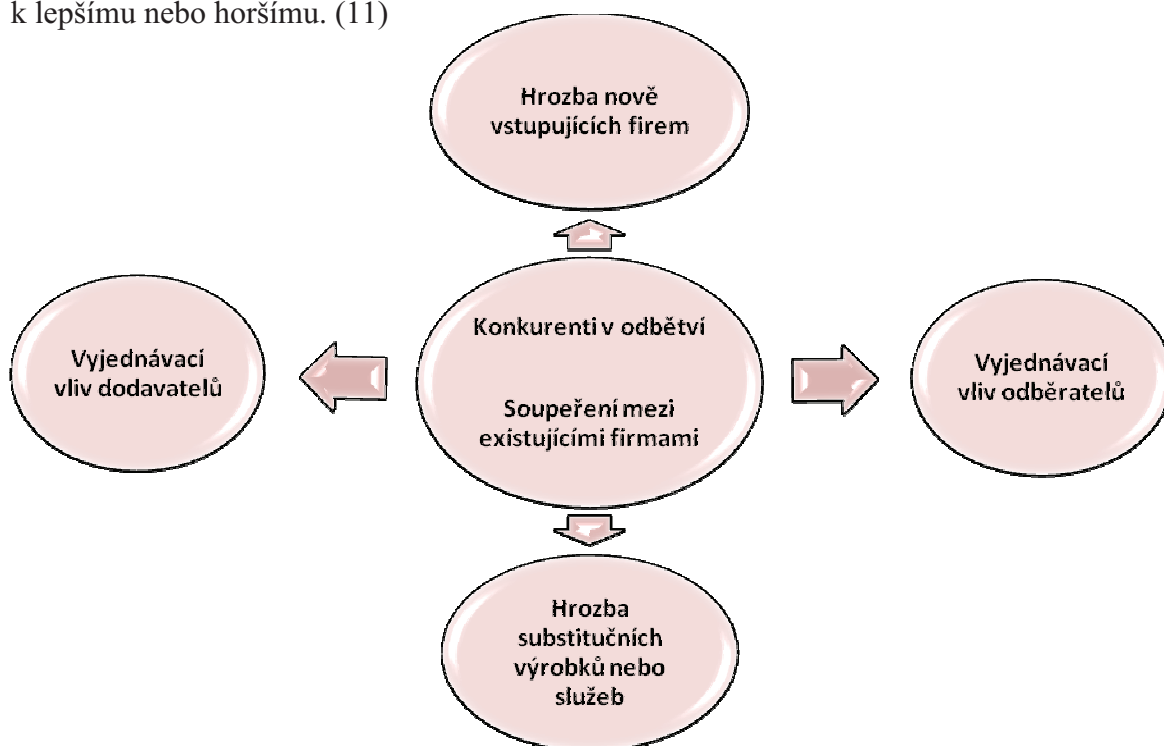


Schéma 1.1: Porterův pětifaktorový model (Upraveno dle (11))

1. Hrozba nově vstupujících firem

Podmínky pro vstup do oblasti poskytování právních, účetních a poradenských služeb nejsou složité. Zájemci musí mít patřičné vzdělání a splňovat podmínky k provozování živnosti nebo k provozování právní formy dle obchodního zákoníku. Počet služeb v této oblasti podnikání rok od roku roste, ale jejich počet je poměrně stabilní. Nejvíce služeb v této oblasti poskytují malé firmy, ale výjimkou zde nejsou ani velké nadnárodní poradenské a auditorské společnosti. Tyto společnosti bývají z hlediska financování svých aktiv poměrně málo závislé na cizích zdrojích a z hlediska ziskovosti bývají velmi rentabilní.

2. Vyjednávací vliv odběratelů

Vyjednávací vliv odběratelů je silný, pokud jejich vyjednávací síla je větší, než u jiných konkurentů v odvětví a stejně jako u dodavatelů mohou odběratelé požadovat poskytnutí kvalitnějších služeb za stejnou cenu jako stávající služby. I když společnost má na 60 stálých klientů, tak hrozí ztráta dominantního odběratele, což pro společnost představuje hrozbu poklesu ziskovosti. V těchto situacích se společnost musí v některých případech svým dominantním odběratelům podřídit a uspokojit jejich požadavky, neboť konkurence v tomto odvětví je silná. Kdežto drobní odběratelé pozici společnosti výrazně ovlivnit nemohou.

3. Hrozba substitučních výrobků nebo služeb

Vzhledem k tomu, že společnost EURODANĚ se zabývá poskytováním služeb, nikoliv výrobou, tak za případné substituty by se daly považovat služby ostatních právních, účetních a daňových firem, které mohou nabízet své služby levněji, čímž by stávající klienti mohli k této konkurenci přejít. Je třeba brát také v potaz, jaké služby klienti doopravdy potřebují, protože i když náplň práce účetních a daňových poradců se prolíná, jedná se o zcela rozdílná povolání. Daňoví poradci působí zejména v roli daňového právníka, kdežto účetní zachycuje aktivity společnosti v souladu s účetními předpisy.

4. Vyjednávací vliv dodavatelů

Společnost mezi dodavateli velmi pečlivě vybírá. V současné době má již vytvořenou síť dodavatelů, od kterých odebírá kvalitní zboží za příznivé ceny. Velkou roli pro ni hraje kvalita a cena počítačových a síťových služeb včetně komplexního servisu. Nekvalitní zboží, popřípadě technické závady příslušenství výpočetní techniky může totiž způsobit nemalé škody, které mohou mít vliv na firemní náklady, a tím i na ziskovost společnosti. Protože konkurence na trhu dodavatelů s příslušenstvím pro výpočetní techniku a spotřebním materiálem je mnoho, tak v případě ztráty tohoto dodavatele se společnost nemusí obávat o nesplnění svých povinností vůči svým klientům.

5. Soupeření mezi existujícími firmami

Mezi společnostmi působícími na trhu v oblasti poskytování účetních, právních a poradenských služeb panuje velká rivalita. V této oblasti podnikání je zapotřebí se neustále vzdělávat a sledovat aktuální změny v oblasti daní a účetnictví. Přesto některé společnosti spolupracují ještě s daňovými poradci, či si najímají finančního nebo účetního experta. Velkou roli na poli konkurence sehrává i správně sestavená cenová politika, která je jedním z klíčových faktorů marketingové strategie společnosti. Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. v dané oblasti působí již 6. rokem a za tuto dobu si získala na 60 spokojených klientů. K získávání nové klientely ji napomáhá výše zmíněná správně sestavená cenová politika, dobře propracovaný prvek komunikačního mixu, reklama, a také pozitivní reference svých stávajících klientů. V případě, že by společnost dál rozšiřovala svůj podíl na trhu, bylo by nutné najít nové sídlo s většími prostory k podnikání a tím i nové uchazeče o zaměstnání.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ A NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

V této kapitole bakalářské práce, která se věnuje teoretickému rozboru, se budu zejména snažit reflektovat základní pojmy, které úzce souvisí s finanční analýzou, jejich uživatele a metody, které jsem použila pro získání výsledků hodnocení finanční situace podniku. Potřebná data jsem čerpala z odborné literatury.

2.1 FINANČNÍ ANALÝZA

Účetnictví nekončí sestavením účetních výkazů. Samo o sobě nestanoví diagnózu finanční situace podniku, jeho silné a slabé stránky, nebezpečí, trendy a celkovou kvalitu hospodaření. Slouží k předávání informací, čímž umožňuje svým uživatelům učinit vhodná rozhodnutí na základě analýzy zpracovaných výsledků. Na pomoc proto přichází **finanční analýza** jako formalizovaná metoda, která získané údaje navzájem mezi sebou poměří a tím rozšíří jejich vypovídací schopnost. Z dospění k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku je možné přijmout různá opatření a tyto informace nadále využít při řízení a rozhodování. (3)

Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera, neboť je součástí jeho každodenní práce. Závěry a poznatky, které z finanční analýzy plynou, slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům. (6)

V odborné literatuře se vyskytuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Podle Růčkové (2007) je nejvýstižnější definicí ta, která říká, že „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy v účetních výkazech.*“¹

FA má smysl především jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje. (1)

¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007. s. 9.

Hodnotí finance podniku podle toho, jaká míra vychýlení z dané rovnovážné situace se dá ještě poměrně snadno napravit, nebo jaký impuls by už mohl přivodit vážné finanční problémy. (3)

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější 3 kategorie zisku, které je možné vyčíst z výkazu zisku a ztrát:

1) EBIT (zisk před zdaněním a úroky)

- odpovídá provoznímu výsledku hospodaření
- využívá se tam, kde je nutné zajistit mezifiremní srovnání
- vychází z faktu, že výše úroků může ovlivnit náhled na tvorbu VH v hlavní podnikatelské činnosti

2) EAT (zisk po zdanění)

- část zisku, který můžeme dělit na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený
- využívá se v ukazatelích, které hodnotí výkonnost podniku
- nalezneme jej ve výkazu zisku a ztráty jako VH za běžné účetní období

3) EBT (zisk před zdaněním)

- využívá se ke srovnání výkonnosti podniků s rozdílným daňovým zatížením (12)

Synek (1999) a Mrkvička (2006) dělí finanční analýzu do dvou oblastí:

- **externí finanční analýza** – vychází ze zveřejňovaných finančních a účetních informací
- **interní finanční analýza** – vychází z údajů informačního systému podniku (finanční, manažerské nebo vnitropodnikové účetnictví, statistiky apod.)

Rozlišení těchto dvou oblastí finanční analýzy je klíčové pro pochopení cílů, které mají být pomocí analýzy dosaženy. (9)

2.1.1 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY

O historii finanční analýzy je známo, že je stará, jak jsou staré samotné peníze. Je pochopitelné, že její metody a techniky byly platné v době, ve které fungovaly. Proto nelze srovnávat rozborů středověkých obchodníků bez jakékoliv techniky s analýzami sestavenými za pomoci výkonných počítačových programů.

Kolébkou moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy americké, kde také bylo napsáno nejvíce teoretických prací a praktických aplikací. Konec konců i samotný pojem „finanční analýza“ pochází z anglického slova financial analysis. V kontinentální Evropě a německy mluvících zemích se setkáváme s pojmem „bilanční analýza“ nebo „bilanční kritika“. V české odborné literatuře se počátek finanční analýzy objevil v roce 1906 ve spise „Bilance akciových společností“ od prof. dr. Pazourka, který použil termín přejatý z němčiny. Teprve v letech po II. světové válce, zejména po roce 1989, se začíná objevovat angloamerický pojem „finanční analýza“. (9)

2.1.2 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY

Podstatou finanční analýzy je zhodnocení finanční situace podniku, tzn. má za cíl rozpoznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by mohl podnik stavět. (1) Jejím hlavním úkolem je také ověření obchodní zdatnosti podniku a tím udržení majetkové finanční stability, rovněž může sloužit jako podklad pro strategické plánování související s dlouhodobým rozvojem podniku. (12)

Finanční analýza i přes současnou hospodářskou krizi má své opodstatnění. Je a bude nadále vhodným nástrojem na poukázání slabých stránek podniku, čímž upozorní na místa, která je třeba přehodnotit.

2.1.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Existuje celá řada zájemců o výstupy hospodaření podniku, např. odbory, daňoví poradci, analytici, makléři i nejširší veřejnost. I když je u některých uživatelů na první pohled motivace zájmu o tyto výstupy zřejmá, u jiných mohou být důvody skryté. (6)

Proto se pokusím přiblížit zájmy některých z nich, i když výčet uživatelů finanční analýzy nebude zdaleka úplný.

Uživatelé finančních analýz se rozdělují nejčastěji na externí a interní.

K externím uživatelům patří:

- **Investoři** využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek: investičního a kontrolního. Z investičního hlediska, které představuje využití informací pro

rozhodování o budoucích investicích, se investoři zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Z kontrolního hlediska se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku, vyžadují zprávy o finančním zdraví podniku. (3)

- **Banky a jiní věřitelé** využívají informace z finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda úvěr poskytnou nebo ne, v jaké výši a za jakých podmínek. (6)
- **Stát a jeho orgány** mají zájem o výsledky FA z mnoha důvodů. Ať už se jedná o informace pro různá statistická šetření nebo informace pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. (3)
- **Obchodní partneři.** Dodavatele (obchodního věřitele) zajímá především, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Odběratel (zákazník) potřebuje mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům. (3)
- **Manažeři, konkurence** apod. se zajímají především o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví z důvodu srovnávání výsledků hospodaření a zachování konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky. (3)

K interním uživatelům patří:

- **Manažeři** finanční analýzu využívají ke své každodenní činnosti a výstupy z ní využívají pro operativní i strategické finanční řízení podniku. (3)
- **Odboráři**
- **Zaměstnanci** mají především zájem o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální politiky. (6)

„Z výše uvedeného počtu uživatelů vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v současné době si existenci podniku bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů nelze vůbec představit. Proto jejich

zvládnutí patří k základním dovednostem každého manažera bez ohledu na pozici, kterou právě zastává.“²

2.1.4 ZDROJE VSTUPNÍCH DAT

„Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy.“³ „Kvalitní podklady jsou alfa a omega dobré finanční analýzy. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky.“⁴ „Od finanční analýzy můžeme očekávat plnohodnotné výsledky jen, jde-li o samostatný podnik, který není součástí nějaké skupiny, např. nadnárodní korporace.“⁵

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

1. Účetní data podniku, čerpaná z

- účetních výkazů finančního účetnictví, příloh k účetní závěrce,
- vnitropodnikového účetnictví a jiných činností controllingu,
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánovaných propočtů, průzkumů trhu a jiných již provedených analýz.

2. Ostatní data podniku, čerpaná z

- podnikové statistiky,
- vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedoucích pracovníků podniku.

3. Externí data podniku, tj. data z ekonomického prostředí podniku, např.

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací,
- zprávy odborného tisku, burzovní, o měnových relacích, o úrokových mírách,
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí,
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur a firem. (7)

Výběr zdrojů informací pro finanční analýzu je tedy podřízen jak konkrétnímu účelu, tak i vybrané metodě finanční analýzy. (7) Abychom mohli úspěšně začít zpracovávat finanční analýzu, jsou důležité zejména tyto základní účetní výkazy: (12)

² KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2007. s. 34.

³ GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. s. 33.

⁴ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2006. s. 23.

⁵ GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. s. 22.

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

2.1.4.1 ROZVAHA

Definice rozvahy (balance) zní: „Rozvaha je účetní výkaz, který vyjadřuje stav majetku, závazků a vlastního jmění k určitému datu.“⁶ Zpravidla se sestavuje k poslednímu dni kalendářního roku.

Základní rovnice rozvahy je: **Aktiva = Pasiva**

Levá strana rozvahy ukazuje aktiva společnosti, respektive toho, co podnik vlastní (např. hotovost, zásoby) a co mu dluží jiné ekonomické subjekty (např. pohledávky). Pravá strana ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva financována. Pasiva jsou členěna z hlediska vlastnictví na zdroje vlastní (např. majetek akcionářů) a zdroje cizí (např. bankovní půjčky, závazky vůči dodavatelům). (1)

Vlastní kapitál = Aktiva společnosti – Pasiva společnosti

Celková aktiva = Celková pasiva + Vlastní kapitál

2.1.4.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Výkaz zisku a ztráty je účetní výkaz, který podává přehled o nákladech a výnosech za sledované období za provozní, finanční a mimořádnou činnost.

Obsahuje skutečnosti, které:

- umožňují sledovat tvorbu hospodářského výsledku,
- podávají přehled o nákladech a výnosech na jednotlivé činnosti a
- slouží pro posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Tento výkaz je sestavován na bázi aktuální – kumulativní. To znamená, že jde o zachycení souvislostí mezi výnosy podniku dosaženými za určité období a náklady s nimi spojenými. (2)

⁶ ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1997. s. 41.

2.1.4.3 CASH FLOW

Podniky mohou být během své činnosti ziskové, ale mohou být i současně platebně neschopné. O tom, jak se podnik v minulém účetním období realizoval, nás informuje výkaz cash flow (CF). (6)

Černá (1997) definuje výkaz cash flow jako „účetní výkaz, který podává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků za provozní, investiční a finanční činnost za sledované období.“⁷

Pojem cash flow se používá v několika významech a časových dimenzích:

- **v dimenzi statické** je to volná zásoba peněz, které má subjekt v daném časovém okamžiku k dispozici;
- **z hlediska investora** je to očekávaný budoucí příjem z nějaké investice;
- v dimenzi dynamické **z hlediska podnikového managementu** je CF rekapitulace minulého pohybu peněz nebo plán budoucího pohybu peněžních fondů podniku v čase.

„Z pozice banky je analýza CF jedním z nejdůležitějších nástrojů pro posouzení rizik financování.“⁸

Výkaz CF zachycuje:

- **stav** peněžních prostředků hospodářské jednotky **na počátku a na konci** účetního období,
- **kolik** peněžních prostředků hospodářská jednotka **vytvořila a kolik užila** v průběhu účetního období,
- **kde se tyto peněžní prostředky vytvořily a jak byly využity.** (2)

⁷ ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1997. s. 46.

⁸ tamtéž, s. 46.

2.2 PŘÍSTUPY K METODÁM HODNOCENÍ PODNIKU

Obecně se rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů:

a) **kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu**

b) **kvantitativní, tzv. technickou analýzu**

Oba přístupy k analýze mají své příznivce i odpůrce. Nejlepších výsledků dosáhneme kombinací obou přístupů.

„V závislosti na časové dimenzi se setkáváme s rozdělením finanční analýzy na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech, a na analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejímž cílem je prolongovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet, a poukázat včas na jeho případné ohrožení.“⁹

2.2.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA

Tato analýza se soustřeďuje spíše na vyhodnocení kvalitativních údajů o podniku. Základ je založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. (9)

2.2.2 TECHNICKÁ ANALÝZA

Technická finanční analýza zpracovává ekonomická data s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky zpracování jsou kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány. (9)

⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. s. 7.

2.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Při realizaci finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika měla z profesionálního hlediska fungovat minimálně sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli. Vzhledem k tomu, že finanční analýza pracuje s matematickými postupy, tak z uvedeného vyplývá, že ji lze zařadit do kategorie technické analýzy. Finanční analýza v zásadě využívá dvě skupiny metod:

a) elementární metody finanční analýzy

b) vyšší metody finanční analýzy (12)

2.3.1 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

„Jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli, tj. vystačíme s elementární matematikou a procentním počtem. Tato metoda analýzy je v praxi značně rozšířená. Její výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování. Bohužel tyto metody nejsou vždy použitelné a někdy může být takového zjednodušení ke škodě věci.“¹⁰

Manželé Kovanicová a Kovanic (1999) člení elementární metody takto:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
 - analýza fondů finančních prostředků
 - analýza cash flow
- **Přímá analýza intenzivních ukazatelů**
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
 - analýza ukazatelů likvidity

¹⁰ SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1999. s. 20.

- analýza ukazatelů kapitálového trhu
- analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow
- **Analýza soustav ukazatelů**
- pyramidové rozklady (8)

2.3.2 VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Z metodického hlediska se člení na:

- a) Matematicko-statistické metody** - od těchto metod nelze očekávat universální použitelnost, je třeba si zachovat kritický odstup od výsledků a konfrontovat je jak s jinými metodami, tak s rozumnými ekonomickými úvahami.

Nejčastěji používané metody:

- bodové odhady
- statistické testy odlehlých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty
- regresní a autoregresní modelování
- analýza rozptylu
- faktorová a diskriminační analýza
- robustní matematicko-statistické postupy (8)

- b) Nestatistické metody FA** – zavádění těchto metod do praxe ve finanční analýze je rychlé, je vedeno zejména snahou získat ze znalosti těchto metod určité výhody na kapitálových trzích. (15)

Metody, které se používají ve finanční analýze a které mohou být užitečné:

- metody založené na teorii matných množin
- metody založené na alternativní teorii množin
- metody formální matematické logiky
- expertní fraktální geometrie
- neuronové sítě
- metody založené na gnostické teorii neurčitých dat (8)

Tato bakalářská práce je zaměřena na elementární metody, s nimiž se seznámíme níže.

2.4 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

2.4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

K hodnocení finanční situace podniku se při analýze absolutních ukazatelů využívají údaje obsažené v účetních výkazech. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu a můžeme je dobře srovnávat v rámci jednoho podniku. Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů nalézáme v horizontální a vertikální analýze. (3)

2.4.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza (analýza „po řádcích“) porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Ze změn lze odvozovat pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti, ovšem za podmínky, že se bude podnik v budoucnu chovat stejně jako v minulosti.

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů
- b) zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě
- c) vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy
- d) zahrnout objektivně předpokládané změny

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \text{absolutní změna} \cdot \frac{100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Výstupy z horizontální analýzy lze vyjádřit ve formě:

- a) **Bazických indexů** – porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období.
- b) **Řetězových indexů** – srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období. (9)

2.4.1.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza, někdy nazývaná strukturální, spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené

jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv nebo pasiv celkem, pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem. (9)

2.4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílové ukazatele, někdy označované jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. (13) „*Ve finanční analýze a ve finančním řízení se jako „fondy“ označují ukazatele vypočítané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv.*“¹¹

2.4.2.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (NET WORKING CAPITAL)

Čistý pracovní kapitál je částí dlouhodobých zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva.¹² Vzhledem ke své „dlouhodobosti“ vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy, tj., jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro financování běžného chodu podniku. Chceme-li sledovat trend vývoje ČPK v čase, je nutné zohlednit změny, ke kterým došlo v posledních úpravách struktury rozvahy, tzn., že část dohadných účtů aktivních se stává součástí krátkodobých pohledávek a část dohadných účtů pasivních součástí krátkodobých závazků. (5)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

nebo

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva} \quad (9)$$

2.4.2.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Čisté pohotové prostředky jsou tvrdším ukazatelem než ČPK, protože vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv, tedy pohotových peněžních prostředků. Ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Pojem „čisté pohotové prostředky“ chápeme ve dvou úrovních:

¹¹ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2006. s. 60.

¹² Na čistý pracovní kapitál je možné pohlížet i ze strany aktiv bilance. Pak by se jednalo o část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji majetku.

- 1) peníze v pokladně a peníze na běžných účtech,
- 2) peníze v pokladně, peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

Výpočet ukazatele při použití charakteristiky a) představuje nejvyšší stupeň likvidity a z publikovaných údajů z účetních závěrek nelze vypočítat. (9)

2.4.2.3 ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FINANČNÍ FOND

Čistý peněžně-pohledávkový fond nebo též čistý peněžní majetek představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými extrémními rozdílovými ukazateli likvidity. Při výpočtu vyloučíme z oběžných aktiv zásoby, případně i nelikvidní pohledávky a od takto vymezené části oběžných aktiv se následně odečtou krátkodobé závazky. (8)

$$\text{ČPPF} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ (FINANCIAL RATIOS)

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné veličině, poměrová analýza charakterizuje vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. (5)

Poměrová analýza je nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, i když někdy i hojně zneužívanou. Ke zneužití dochází při velkém kladu významu na vybraný finanční ukazatel. (1)

Hlavní výhodou poměrových ukazatelů je, že:

- umožňují provádět **analýzu časového vývoje** finanční situace daného podniku,
- jsou vhodným **nástrojem prostorové analýzy**,
- mohou být používány jako **vstupní údaje matematických modelů**.

Nevýhodou těchto ukazatelů je nízká schopnost vysvětlovat jevy. (14)

Poměrové ukazatele se rozdělují do několika skupin a podskupin, v této bakalářské práci se zaměřím pouze na ty nejpoužívanější ukazatele poměrové analýzy.

2.4.3.1 UKAZATELE RENTABILITY (PROFITABILITY RATIOS)

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“¹³

Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Ke zjištění a měření rentability se v praxi nejvíce využívají tyto ukazatele:

- rentabilita vloženého kapitálu,
- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobého kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

„Tyto ukazatele patří do kategorie mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údaje ze dvou základních účetních výkazů: rozvaha a výkaz zisku a ztráty.“¹⁴

ROI (return on investment) – ukazatel rentability vloženého kapitálu

Ukazatel vyjadřuje, jak působí celkový kapitál vložený do podniku nezávisle na zdroji financování. Patří mezi nejdůležitější ukazatele hodnocení podnikatelské činnosti podniků. (14)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

ROA (return on assets) – ukazatel rentability celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu je základním měřítkem výnosnosti. „Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou čerpány.“¹⁵

¹³ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1997. s. 78.

¹⁴ GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. s. 80.

$$ROA = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%]$$

ROE (return on common equity) – ukazatel rentability vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnos pro vlastníky, kteří posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky a je ovlivňována výší zisku po zdanění.

$$ROE = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

ROE by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně stejná, hrozí, že dojde k zániku podniku, neboť od rizikovější investice požaduje investor vyšší míru zhodnocení. Může ztratit svou vypovídací schopnost v případech, kdy vlastní kapitál je velmi nízký a rentabilita tak nabývá extrémně vysokých hodnot. (3)

ROCE (return on capital employed) – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

Tento ukazatel slouží zejména ke srovnávání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. (14)

$$ROCE = \frac{VH \text{ po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%]$$

ROS (return on sales) – ukazatel rentability tržeb

„Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo i k výnosům vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu.“¹⁶

Ziskové rozpětí se nejčastěji zjišťuje ve dvou podobách:

a) Provozní ziskové rozpětí:

$$ROS = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%]$$

¹⁵ GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. s. 81.

¹⁶ tamtéž, s. 88.

b) Čisté ziskové rozpětí

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%]$$

1 – ROS – ukazatel rentability nákladů

Ukazatel rentability nákladů je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli ziskovosti tržeb. 1 – ROS se využívá k vyjádření relativní úrovně nákladů, je měřený vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám. (3)

$$1 - \text{ROS} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

2.4.3.2 UKAZATELE AKTIVITY (ASSET MANAGEMENT)

Tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability. Měří vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv. Rozbor ukazatele aktivity nám odpovídá na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a jaký vliv má hospodaření na výnosnost a likviditu. (12)

Do této skupiny ukazatelů patří:

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

Tento ukazatel udává počet obrátek za daný časový interval. V případě, že intenzita využívání aktiv podniku ve srovnání s oborovým průměrem je nižší, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. (14)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Doba obratu zásob (inventory turnover, stock turnover ratio)

Je odvozeným ukazatelem od obratovosti zásob, který vyjadřuje poměr tržeb a průměrného stavu zásob. (12) Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje. (14) Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je situace lepší. Ovšem je třeba pamatovat na optimální stav zásob. (12)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}^{17}$$

Doba obratu pohledávek (debtor days ratio)

Je doplňkovým ukazatelem k obratovosti pohledávek, která vyjadřuje poměr tržeb k pohledávkám. Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. „Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů.“¹⁸

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Doba obratu závazků (payables turnover ratio)

Patří k ukazateli obratovosti závazků, který se vypočítá jako poměr tržeb k závazkům. Doba obratu závazků udává, jak dlouho podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Je užitečný pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku. (12)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy v podniku, je třeba, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. (12)

2.4.3.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (DEBT MANAGEMENT)

„Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh).“¹⁹ Používání dluhu neboli finanční páky²⁰ jako zdroje financování ovlivňuje jak riziko, tak výnosnost společnosti. Finanční páka působí oběma směry, čímž se v nepříznivých podmínkách, kdy jsou tržby menší a náklady vyšší, může podnik dostat do potíží se splácením svých závazků. (1)

K hodnocení finanční struktury podniku se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z údajů v rozvaze. Analýza zadluženosti vychází z vzájemných

¹⁷ Denní spotřeba se vypočítá jako dosažené tržby za rok : 360.

¹⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007. s. 61.

¹⁹ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1997. s. 86.

²⁰ Finanční páka je efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. (Grünwald, 2007)

vztahů mezi položkami závazků, vlastního jmění a celkového kapitálu. (18) V praxi může být ukazatelů zadluženosti mnohem více, ale v následujícím textu jsou uvedeny pouze základní poměrové ukazatele. (12)

Celková zadluženost (debt ratio)

Ukazatel zadluženosti je nutné vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností a se strukturou cizího kapitálu. Platí obecné pravidlo, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko jak věřitelů, tak i akcionářů. (18)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Převrácená hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku. (14)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Úrokové krytí (interest coverage)

Ukazatel informuje o tom, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti, což by mělo za následek, že se společnost ocitne v konkursním řízení. (1)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost, s tím rozdílem, že zatímco celková zadluženost roste lineárně, tak koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ . Mnohem častěji se využívá převrácená hodnota tohoto ukazatele, která se označuje jako míra finanční samostatnosti podniku. U tohoto ukazatele platí, že musíme přihlédnout také k leasingovému financování, které by mělo být přičteno k objemu cizího kapitálu, neboť leasingové splátky v rozvaze zachyceny nejsou. (14)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

2.4.3.4 UKAZATELE LIKVIDITY (LIQUIDITY RATIOS)

„Ukazatele likvidity informují o schopnosti podniku splácet včas své krátkodobé závazky.“²¹ Tyto závazky zahrnují současné dluhy včetně dlouhodobých dluhů se současnou splatností. (4) Nejlikvidnější složkou jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech. Protože nejméně likvidní jsou stálá aktiva, tak se základní ukazatele odvozují od běžných aktiv. (8)

Ukazatele likvidity podniku:

- a) **Běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) – vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Pro tuto likviditu jsou postačující hodnoty v rozmezí 1,5 – 2,5. (12)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- b) **Pohotovná likvidita** (likvidita 2. stupně) – ukazatel může být různě modifikován v závislosti na tom, které položky oběžných aktiv dosadíme do čitatele. Někdy se tento ukazatel označuje jako rychlý test nebo test kyselinou. (8) Pro zachování likvidity podniku by hodnota ukazatele neměla klesnout pod 1. (14)

$$\text{Pohotovná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- c) **Okamžitá likvidita též likvidita 1. stupně** – měří schopnost podniku hradit nekompromisně splatné závazky. (8) Do tohoto ukazatele vstupují jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Podle ministerstva průmyslu a obchodu se pro Českou republiku uvádí hodnota ukazatele alespoň 0,2, při kterém je likvidita podniku zajištěna. (12)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}^{22}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Je nutné poznamenat, že chceme-li získat skutečný náhled na likviditu podniku, je vhodné ji sledovat v delším časovém období. Při interpretaci vypočítaných hodnot je důležité přihlídnout k tomu, pro kterou cílovou skupinu je analýza zpracovávána. (12)

²¹ SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1999. s. 138.

²² Ekvivalenty rozumíme volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky.

2.4.3.5 UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY (MARKET VALUE RATIOS)

Ukazatel tržní hodnoty se od předchozích ukazatelů odlišuje tím, že pracuje s tržními hodnotami. Tyto ukazatele jsou důležité pro investory z hlediska návratnosti investovaných prostředků a vyjadřují hodnocení podniku pomocí burzovních ukazatelů. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. (12)

2.4.3.6 UKAZATELE PROVOZNÍ (VÝROBNÍ)

Provozní ukazatele napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základních aktivit podniku, neboť jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. „Opírají se o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů.“²³

2.4.3.7 UKAZATELE NA BÁZI FINANČNÍCH FONDŮ A CASH FLOW

„Ukazatele založené na fondech finančních prostředků a jejich změnách se používají k hlubší analýze finanční situace podniku. Jejich záměrem je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční potenciál podniku.“²⁴ Obvykle k tomuto vyjádření slouží ČPK a ukazatele konstruované na jeho bázi. Je-li ale cílem poměřovat a analyzovat postavení finančních toků, konstruujeme ukazatele na bázi CF. (13)

²³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. s. 71.

²⁴ tamtéž, s. 72.

2.5 ANALÝZA CASH FLOW

CF je ústředním pojmem celého finančního řízení podniku. V praxi je i kritériem veškerého rozhodování, je jeho cílovou funkcí. Koncepce CF je založena na peněžních příjmech a výdajích a vyjadřuje tak reálné toky peněz a jejich zásoby v podniku. (17)

Koncepce CF vychází z respektování:

- rozdílu mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením;
- časového nesouladu hospodářských operací, které vyvolávají náklady, a jejich finančním zachycením;
- důsledku používání různých účetních metod.

Pro důležitost CF se sestavuje zvláštní samostatný výkaz – výkaz o cash flow.

CF zjišťujeme dvěma metodami:

- **nepřímo** – vyjde se z hospodářského výsledku (čistého zisku) za období, který se upravuje o náklady a výnosy, jež nejsou peněžními výdaji a peněžními příjmy
- **přímo** – vypočte se jako rozdíl nákladů, které jsou současně peněžními výdaji, a výnosů, které jsou současně peněžními příjmy

Výsledky obou metod jsou stejné. (17)

Analýza peněžních toků pracuje s údaji odvozenými z těch údajů rozvahy a výsledovky, které byly použity při analýze finanční situace poměrovými ukazateli. (3) Jejím úkolem je zachytit jevy, které signalizují platební potíže. (12) „Pro analýzu finanční situace na bázi peněžních toků stačí znát Cash flow Netto, přírůstky a úbytky rozvahových položek, a z toho rezultující čisté peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.“²⁵

Základní vztah pro výpočet CF v podobě vnitřního finančního potenciálu vyjadřuje rovnice: (12)

$$\text{CF} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$$

²⁵ GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. s. 137.

2.6 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

K posouzení celkové finanční situace podniku se vytvářejí soustavy ukazatelů, neboť jednotlivé ukazatele, jak rozdílové, tak poměrové, mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost. (13) „*Souhrnné indexy hodnocení mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla.*“²⁶

Techniky vytváření soustav ukazatelů je možné rozdělit do dvou základních skupin:

1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů s matematickou provázaností.

Typickým příkladem je pyramidová soustava, jejíž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Pro lepší přehlednost se vyjadřuje v grafické podobě.

2. Účelově vybrané skupiny ukazatelů. Cílem je diagnostikovat finanční situaci podniku a na základě jednočíselné charakteristiky předpovědět další vývoj. Do této skupiny patří:

- **bankrotní modely** – odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje.
 - Altmanovo Z-skóre
 - Tafflerův model
 - model „IN“ Index důvěryhodnosti
- **bonitní modely** – bodových hodnocením se snaží stanovit bonitu hodnoceného podniku a zařadit podnik z finančního hlediska při mezifiremním srovnání.
 - Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy
 - Tamariho model
 - Kralickův Quicktest
 - Modifikovaný Quicktest (12)

²⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007. s. 70.

2.6.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Pyramidová soustava ukazatelů vychází z vrcholového ukazatele, který logicky rozkládá deduktivní cestou na ukazatele stojící v pozici příčinných faktorů. Hlavní přínos tohoto rozkladu spočívá v tom, že ukazuje, že řídicí páky výkonnosti podniků jsou nepočetné a obdobné u všech podniků. Stěžejním momentem použití pyramidových soustav je jejich správná konstrukce. (10)

I když pyramidové soustavy ukazatelů mají nesporné přednosti, tak samotné použití nemusí být zárukou kvalitní analýzy. Je třeba mít na paměti, že *„vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů musí vycházet z nejnovějších teoretických poznatků, odrážet souvislosti jednotlivých aspektů podnikové výkonnosti, postihovat všechny aspekty a poskytovat o nich stěžejní informace.“*²⁷

Du Pont diagram je nejznámější metodou použití poměrových ukazatelů, jehož název je odvozen od nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, ve které byl poprvé použit pyramidový rozklad.

Znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu (ROE) na:

- ziskovém rozpětí,
- obratu celkových aktiv,
- poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

*„Diagram se v literatuře vyskytuje v různých podobách. Může být sestaven buď na základě zisku po zdanění, nebo před zdaněním. Je rozdělen do dvou částí. Levá strana diagramu znázorňuje tvorbu ziskového rozpětí, pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami.“*²⁸

Základní myšlenkou diagramu je tzv. Du Pont rovnice: (9)

$$\text{Rentabilita aktiv} = \text{Ziskové rozpětí} * \text{Obrat celkových aktiv}$$

²⁷ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIR, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 2002. s. 101.

²⁸ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2006. s. 102.

2.6.2 SOUSTAVY ÚČELOVĚ VYBRANÝCH UKAZATELŮ

2.6.2.1 ALTMANOVO Z-SKÓRE

„Altmanův index finančního zdraví podniku“ nebo také „Altmanův model“ je typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení. Vznikl v roce 1968, kdy jej profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu. Řadíme jej mezi techniky jednoduché finanční analýzy. V podmínkách České republiky je velmi oblíbený pro svou jednoduchost výpočtu, avšak jeho vypovídací schopnost o možnostech bankrotu je velmi diskutabilní. Nicméně je možné konstatovat, že Altmanův model lze použít s úspěchem pouze u firem střední velikosti. (12)

Rovnice Z-skóre použitelná pro podniky nekótované na kapitálovém trhu má tvar:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde	X1	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
	X2	rentabilita čistých aktiv
	X3	EBIT/aktiva celkem
	X4	účetní hodnota akcií/cizí zdroje
	X5	tržby/aktiva celkem

Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,9, jedná se o podnik, jehož finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,2 – 2,9, hovoříme o šedé zóně, což znamená, že podnik nemůžeme označit za úspěšný, ale můžeme jej hodnotit jako podnik s problémy. Hodnoty pod 1,2 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a tedy i možnost bankrotu. (12)

2.6.2.2 MODEL „IN“ INDEX DŮVĚRYHODNOSTI

Index důvěryhodnosti IN sestavili manželé Inka a Ivan Neumaierovi za účelem nalezení postupu, který by umožnil odhadnout posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. (9)

Index IN95, podle roku svého vzniku, má s váhami²⁹ pro ekonomiku ČR tvar: (10)

²⁹ Váhy stanovili jako podíl významnosti ukazatele dané četností výskytu daného ukazatele a jeho odvětvové hodnoty v roce vzniku indexu.

$$IN95 = 0,22 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,11 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 8,33 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,52 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,10 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ} - 16,80 \cdot \frac{ZPL}{VÝN}$$

kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	EBIT	zisk před zdaněním a úroky
	Ú	nákladové úroky
	VÝN	výnosy
	OA	oběžná aktiva
	KZ	krátkodobé závazky,
	KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Index byl ověřen na datech tisíce českých podniků a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad jejich finanční tísně. Úspěšnost tohoto indexu je vyšší než 70%. Je-li hodnota indexu IN95 vyšší než 2, tak podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku a těší se dobrému finančnímu zdraví. S potenciálními problémy se podnik nachází, pokud se hodnoty pohybují v intervalu 1 – 2. Finanční neduživost se projeví při hodnotách nižší než 1. Můžeme konstatovat, že podnik se již potýká s existenčními problémy, jakožto neschopností plnit včas své závazky.

Revidováním ukazatele indexu IN95 vytvořili **index** pro vlastníky **IN99**, který má tvar:

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CZ} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ}$$

Index IN99 je vhodný v případě, kdy není možno odhadnout alternativní náklady na vlastní kapitál. Významnost ukazatele odráží výsledná hodnota vah. Tento index je schopen vystihnout finanční situaci podniku s úspěšností vyšší než 85%.

Kritéria hodnocení indexu IN99:

- hodnota indexu větší než 2,07 značí kladnou hodnotu ekonomického zisku
- interval šedé zóny se člení do tří pásem:
 - 1) pásmo mezi 1,420 až 2,07 znamená, že podnik na tom není špatně
 - 2) pásmo mezi 1,089 až 1,420 značí nerozhodnou situaci
 - 3) pásmo mezi 1,089 až 1,420 naznačuje již vyskytující se problémy
- hodnota indexu menší než 0,684 značí zápornou hodnotu ekonomického zisku

V roce 2002 manželé zkonstruovali index, který spojil oba předchozí indexy. Pomocí diskriminační analýzy získali **index IN01** pro průmysl:

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KB\dot{U}}$$

Kritéria hodnocení indexu IN01:

- hodnota indexu větší než 1,77 znamená, že s pravděpodobností 67% podnik tvoří hodnotu
- hodnota indexu mezi 0,75 a 1,77 je šedá zóna
- hodnota indexu menší než 0,75 znamená, že podnik s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu (10)

Jako poslední v řadě byl vytvořen index **IN05**, který je aktualizací indexu IN01. Má tvar:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KB\dot{U}}$$

Oproti indexu IN01 nedošlo k podstatným změnám na vahách ukazatelů. Změnily se pouze hranice pro klasifikaci podniků. Hodnota indexu pro dolní hranici je 0,90, šedá zóna se pohybuje mezi 0,90 a 1,60 a horní hranici je stanovena na 1,60. (13)

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Tato kapitola bakalářské práce je zaměřena na analýzu účetních výkazů s využitím klasických ukazatelů. Potřebná data pro zpracování finanční analýzy společnosti jsem použila z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow z let 2004 až 2009. Tyto finanční výkazy jsou uvedeny v příloze této bakalářské práce.

Při zpracování této kapitoly jsem vycházela z metod finanční analýzy uvedených v podkapitole 2.4 – Základní metody finanční analýzy. K jednotlivým výpočtům pro lepší přehlednost jsem zpracovala tabulky a následně i grafy.

Výsledky finanční analýzy je třeba srovnávat s určitými normami. Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. se dle klasifikace OKEČ řadí do oddílu 74000 – Ostatní podnikatelské činnosti, konkrétně 74100 - Právní a účetní činnost a revize, daňové poradenství, průzkum trhu a veřejného mínění, poradenství v oblasti podnikání a řízení, holdingové společnosti. Zpracované výstupy z finanční analýzy jsou porovnány s doporučenými hodnotami v literatuře. Srovnání s průměrnými hodnotami v tomto odvětví je zpracováno na konci této kapitoly pomocí benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.

3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Pro snadnější pochopení celé finanční situace společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. jsem nejdříve zpracovala analýzu stavových a tokových veličin. V níže uvedených tabulkách jsou znázorněny jak procentní změny, tak i absolutní hodnoty v tisících Kč. Pro lepší přehlednost jsem vytvořila k vybraným ukazatelům i grafy. Výkazy, ze kterých jsem při jednotlivých výpočtech vycházela, jsou uvedeny v příloze této bakalářské práce.

3.1.1 ANALÝZA STAVOVÝCH VELIČIN

Analýza stavových veličin zkoumá jednotlivé položky rozvahy v čase. V této bakalářské práci jsem zpracovala nejdříve horizontální, posléze vertikální analýzu

rozvahy za sledované období let 2004 – 2009. Dále jsem jednotlivé analýzy rozvahy zpracovala zvlášť u aktiv a zvlášť u pasiv společnosti.

3.1.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

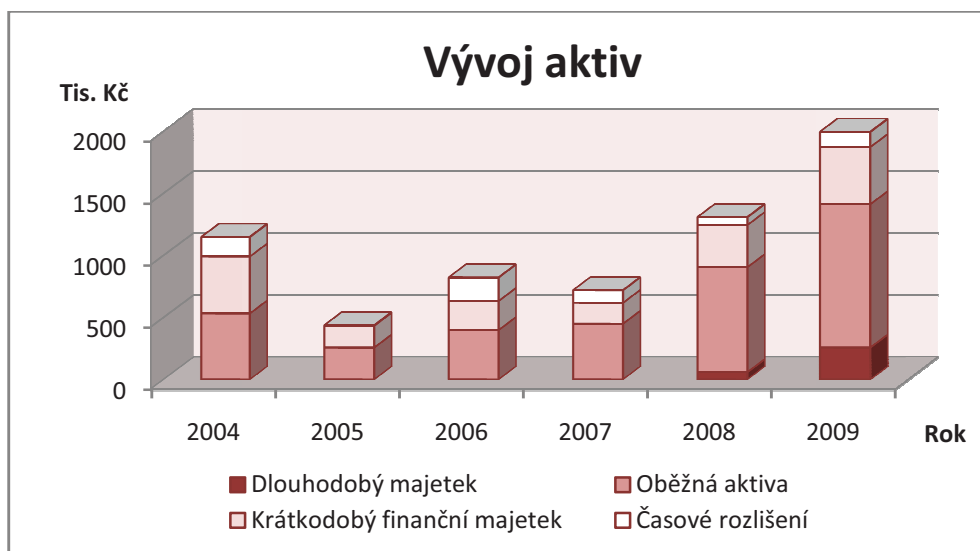
Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole, horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek rozvahy v časové posloupnosti. Tyto změny jsou zachyceny v tabulce 3.1 a 3.2.

Tabulka 3.1: Horizontální analýza aktiv společnosti v letech 2004 - 2009

Položka rozvahy	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	-429	-62	328	126	-38	-6	419	76	566	58
Dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0	0	60	0	198	3,3x
Dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	60	0	198	3,3x
Oběžná aktiva	-274	-52	141	55	51	13	396	88	309	37
Krátkodobé pohledávky	9	12	83	101	116	70	226	80	188	37
Pohledávky z obch. vztahů	63	0	87	138	65	43	226	105	189	43
Stát - daňové pohledávky	-73	-100	0	0	1	0	-1	-100	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	15	0	50	3,3x	1	2	-1	-2
Jiné pohledávky	19	0	-19	-100	0	0	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	-283	-62	58	33	-65	-28	170	101	121	36
Peníze	-285	-63	-15	-9	-31	-21	155	131	-80	-29
Účty v bankách	2	20	73	6,1x	-34	-40	15	29	201	3,1x
Časové rozlišení	-155	-99	187	93,5x	-89	-47	-37	-37	59	94
Náklady příštích období	-111	-71	-23	-50	-1	-4	24	109	76	165
Příjmy příštích období	-44	0	210	-4,8x	-88	-53	-61	-78	-17	-100

Z tabulky 3.1 je již na pohled patrné, že se jedná o kapitálově lehkou společnost, což nám napovídá převaha oběžných aktiv nad stálými aktivy. Na základě provedené horizontální analýzy aktiv vyplývá, že vývoj celkových aktiv je velmi kolísavý. Graf 3.1 znázorňuje vývoj celkových aktiv, na kterém se podílejí stálá aktiva, krátkodobý finanční majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení.

Hodnota aktiv společnosti se pohybuje průměrně okolo 765 000 Kč. Celková aktiva měla v prvních 4 letech podnikání kolísavou tendenci. V roce 2007 se ale ustálila a začala jen růst.



Graf 3.1: Vývoj aktiv společnosti v letech 2004 - 2009

Dlouhodobý majetek se po několik let neměnil z toho důvodu, že společnost žádný nevlastnila. Teprve v roce 2008 společnost pořídila soubor kancelářského nábytku za 74 789 Kč. V roce 2009 se hodnota dlouhodobého majetku oproti roku 2008 zvýšila 3,3x. A to z toho důvodu, že společnost investovala a pořídila osobní automobil.

Oběžná aktiva společnosti mají rostoucí trend. Výjimkou byl rok 2005, kdy došlo k poklesu oběžných aktiv o 274 000 Kč, tj. o 52%. Na počátku analyzovaného období oběžná aktiva tvořila hodnotu 532 000 Kč. Na konci období roku 2009 tvořila již hodnotu 1 155 000 Kč. Na tomto růstu mají největší podíl krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Vzhledem k předmětu podnikání společnost nedisponuje žádnými zásobami. Pozitivní na vývoji oběžných aktiv je i to, že společnost po celé analyzované období má nulovou hodnotu dlouhodobých pohledávek.

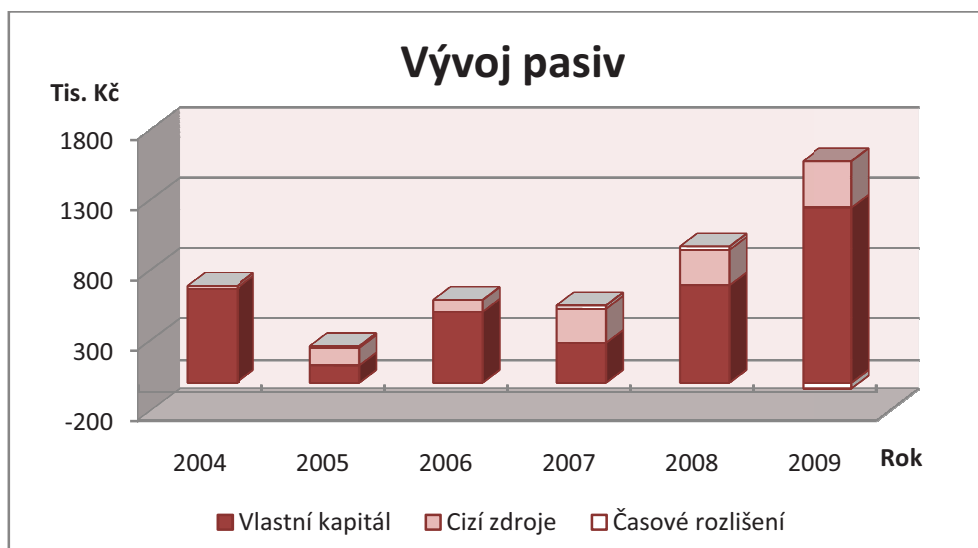
Za negativní vývoj lze považovat růst krátkodobých pohledávek. Největší nárůst pohledávek je u pohledávek z obchodních vztahů. Za analyzované období nejvíce vzrostly pohledávky mezi lety 2005 – 2006, kdy došlo k meziročnímu růstu pohledávek o 138% oproti roku předchozímu. Tento jev růstu svědčí o špatné platební morálce odběratelů. V následujícím období došlo k dalšímu vysokému nárůstu pohledávek mezi lety 2007 – 2008 o celých 105%. I když v následujícím období byl zaznamenán pouze 43% nárůst, je toto číslo stále příliš vysoké. Je žádoucí, aby růst pohledávek byl nižší než růst závazků.

Hodnoty časového rozlišení jsou nepatrně kolísavé, avšak nedosahují závratných částek. V roce 2005 pokleslo časové rozlišení o 99%, protože byly vyrovnány příjmy příštích období. K příliš vysokému nárůstu došlo v roce 2006, kdy se hodnota zvýšila 93,5x oproti roku 2005. V následujících letech hodnoty již měly klesající tendenci, výjimkou byl rok 2009, kdy nastal opětovný růst o 165% oproti roku předcházejícímu.

Nyní po analýze aktiv následuje horizontální analýza pasiv společnosti v letech 2004 – 2009. Společnost dodržuje základní rovnici rozvahy, kdy aktiva se rovnají pasivům, z čehož vyplývá, že tak, jak se vyvíjejí celková aktiva, se vyvíjejí i celková pasiva.

Tabulka 3.2: Horizontální analýza pasiv společnosti v letech 2004 - 2009

Položka rozvahy	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	-429	-62	328	126	-38	-6	419	76	566	58
Vlastní kapitál	-544	-81	382	3,1x	-221	-44	409	144	552	80
Kapitálové fondy	400	57	200	18	-550	-42	0	0	0	0
Rezervní fondy	0	0	0	0	0	0	40	0	0	0
VH minulých let	-231	0	-945	4,1x	182	-15	290	-29	408	-58
Nerozdělený zisk minulých let	217	0	-217	-100	182	0	290	159	408	86
Neuhrazená ztráta minulých let	-448	0	-728	163	0	0	0	0	0	0
VH běžného účetního období	-713	3,1x	1127	-119	147	81	79	24	144	35
Cizí zdroje	103	4,9x	-42	-34	160	195	9	4	78	31
Krátkodobé závazky	103	4,9x	-42	-34	160	195	9	4	78	31
Závazky z obchodních vztahů	85	0	-51	-60	136	4x	-27	-16	68	48
Závazky ke společníkům	7	0	0	0	0	0	-7	-100	0	0
Závazky k zaměstnancům	12	0	-7	-58	15	3x	12	60	19	59
Závazky ze SZ a ZP	12	0	-3	-25	2	22	4	36	3	20
Stát - daňové závazky a dotace	2	0	25	12,5x	7	26	16	47	-13	-26
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	11	0	1	9
Jiné závazky	6	0	-6	-100	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	12	0	-12	-100	23	0	1	4	-64	-267
Výdaje příštích období	6	0	-6	-100	23	0	1	4	-64	-267
Výnosy příštích období	6	0	-6	-100	0	0	0	0	0	0



Graf 3.2: Vývoj pasiv společnosti v letech 2004 - 2009

Z tabulky hodnot 3.2 vyplývá, že vlastní kapitál má sice kolísavou tendenci, ale jeho hodnota poměrně roste. To nám dokazuje i to, že na začátku podnikání společnosti tvořila hodnota vlastního kapitálu 668 000 Kč a na konci analyzovaného období, tj. v roce 2009 vykazovala již hodnotu 1 246 000 Kč. V roce 2005 nastal pokles z důvodu záporného výsledku hospodaření běžného účetního období o 81% oproti roku 2004. V následujícím roce vlastní kapitál již opět vzrostl, a to 3x oproti roku předchozímu. V roce 2007 opět poklesl vlastní kapitál, tentokrát o 44%. Bylo to způsobeno vyšším záporným výsledkem hospodaření minulých let. I když se zde nabízí otázka, proč nebyl nižší vlastní kapitál i v roce 2006, kdy je nejvyšší záporný výsledek hospodaření minulých let, tak to bylo vykompenzováno navýšením kapitálových fondů. Hodnota kapitálových fondů je tvořena vklady společníků a při vkládání nezvyšuje základní kapitál společnosti. V následujícím období vlastní kapitál jen roste. Pro společnost je růst vlastního kapitálu výhodný, neboť s jeho růstem roste i finanční nezávislost společnosti.

Cizí zdroje ve společnosti EURODANĚ tvoří pouze krátkodobé závazky. Stejně jako krátkodobé pohledávky mají rostoucí trend. V letech 2006 – 2009 dochází k jejich pravidelnému navyšování. Zatímco v roce 2004 měly hodnotu 21 000 Kč, na konci roku 2009 byla jejich hodnota na úrovni 329 000 Kč. Co stojí za zmínku je, že společnost nevyužívá žádné bankovní úvěry a výpomoci a nemá žádné dlouhodobé závazky. Je tedy zcela soběstačná.

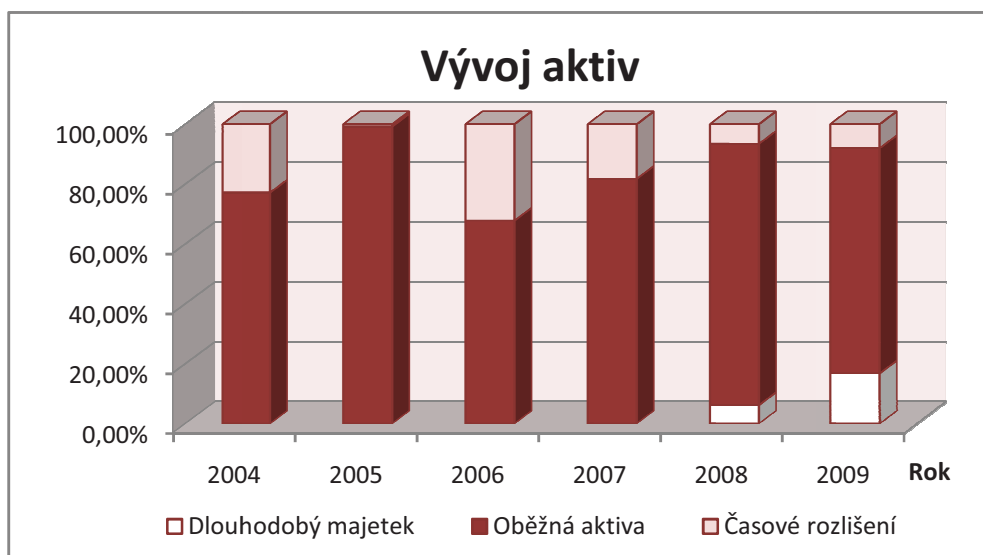
Hodnoty časového rozlišení nejsou moc výrazné. Mezi lety 2004 – 2005 jejich hodnota vzrostla o 12 000 Kč, ale mezi lety 2008 – 2009 jejich hodnota klesla o 64 000 Kč.

3.1.1.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Vertikální analýza vyjadřuje procentuální změny jednotlivých položek rozvahy k jedné zvolené rozvrhové základně položené jako 100%.

Tabulka 3.3: Vertikální analýza aktiv společnosti v letech 2004 – 2009

Položka rozvahy	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,19%	16,81%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,19%	16,81%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	77,21%	99,23%	67,86%	81,82%	87,31%	75,24%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	24,23%	25,51%	39,09%	45,51%	41,04%
Stát - daňové pohledávky	10,60%	0,00%	0,00%	0,18%	0,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	2,55%	11,82%	6,81%	4,23%
Jiné pohledávky	0,00%	7,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobý finanční majetek	66,62%	67,69%	39,80%	30,73%	34,98%	29,97%
Časové rozlišení	22,79%	0,77%	32,14%	18,18%	6,50%	7,95%
Náklady příštích období	22,79%	17,69%	3,91%	4,00%	4,75%	7,95%
Příjmy příštích období	0,00%	-16,92%	28,23%	14,18%	1,75%	0,00%



Graf 3.3: Vývoj aktiv společnosti v letech 2004 - 2009

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, že poměr oběžných aktiv převládá nad stálými aktivy. Jak již bylo zmíněno u horizontální analýzy aktiv, jedná se o kapitálově lehkou společnost. Oběžná aktiva zaujímají v průměru 81%, položky časového rozlišení 15% a stálá aktiva nepatrná 4%. Společnost se řadí mezi obchodní společnosti a tomu odpovídá i složení stálých a oběžných aktiv.

Oběžná aktiva se svým podílem nejvíce podílejí na složení majetku společnosti. V meziročním srovnání došlo k nejvyššímu nárůstu mezi lety 2004 a 2005 o 22,02%. Naopak nejvyšší pokles v meziročním srovnání nastal mezi lety 2005 a 2006 o 31,37%. V dalších letech se pohybují oběžná aktiva na průměrné úrovni 81,46%. Vzhledem k předmětu podnikání, společnost nemá žádné zásoby, čímž nemá vázané finanční prostředky. Rovněž hodnota dlouhodobých pohledávek je nulová. Hlavní část oběžných aktiv tak tvoří krátkodobý finanční majetek a dále krátkodobé pohledávky.

Nejvyšší podíl u krátkodobých pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Z tabulky 3.3 je patrné, že jejich výše pravidelně roste v průměru o 29% ročně. Společnost tedy eviduje vysoký podíl pohledávek po lhůtě splatnosti, které by měla do budoucna se snažit snižovat, neboť takhle získané finanční prostředky by mohla investovat do jiných, výnosnějších aktiv.

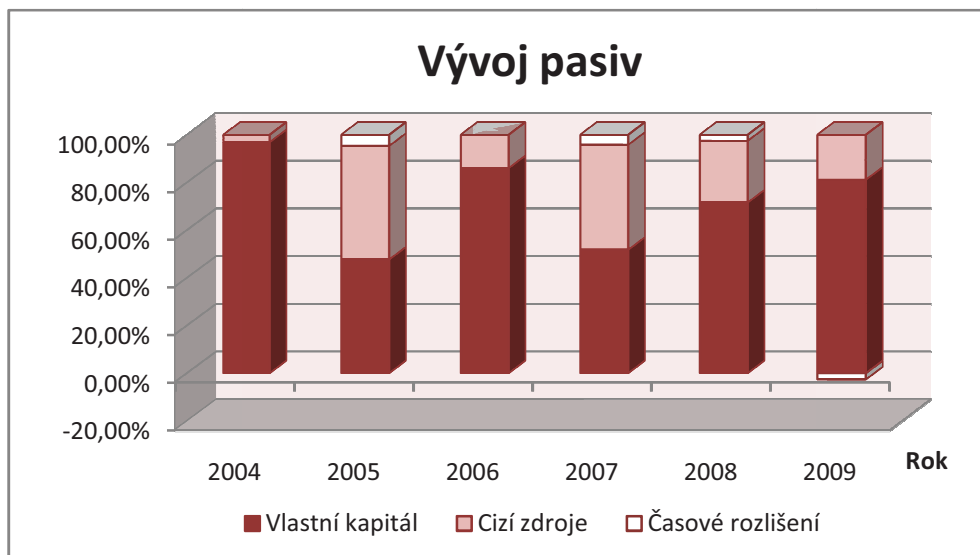
Krátkodobý finanční majetek je tvořen z převážné části z peněz na pokladně. Výjimkou byl rok 2009, kdy peníze uložené na bankovním účtu představovaly poměr 17,39% k poměru 12,57% peněz uložených v pokladně společnosti.

Nejvyšší podíl nárůstu časového rozlišení byl zaznamenán v roce 2006, kdy jeho hodnota vzrostla o 32,14%. Naproti tomu nejnižší nárůst byl v roce předcházejícím. Hodnota se pohybovala pouze okolo 0,77%. Od roku 2006 nastává klesající trend. Dá se říci, že dochází ke snižování příjmů příštích období, kdežto náklady příštích období se průměrně od tohoto roku pohybují kolem 5%.

Po vertikální analýze aktiv následuje vertikální analýza pasiv.

Tabulka 3.4: Vertikální analýza pasiv společnosti v letech 2004 – 2009

Položka rozvahy	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	96,95%	47,69%	86,05%	51,82%	71,62%	81,17%
Základní kapitál	29,03%	76,92%	34,01%	36,36%	20,64%	13,03%
Kapitálové fondy	101,60%	423,08%	221,09%	136,36%	77,40%	48,86%
Rezervní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,13%	2,61%
VH minulých let	0,00%	-88,85%	-200,00%	-180,73%	-72,65%	-19,28%
VH běžného účetního období	-33,67%	-363,46%	30,95%	59,82%	42,11%	35,96%
Cizí zdroje	3,05%	47,69%	13,95%	44,00%	25,90%	21,43%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	32,69%	5,78%	30,91%	14,76%	13,75%
Závazky ke společníkům	0,00%	2,69%	1,19%	1,27%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,00%	4,62%	0,85%	3,64%	3,30%	3,32%
Závazky ze SZ a ZP	0,00%	4,62%	1,53%	2,00%	1,55%	1,17%
Stát - daňové závazky a dotace	0,00%	0,77%	4,59%	6,18%	5,16%	2,41%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%	0,78%
Jiné závazky	0,00%	2,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,00%	4,62%	0,00%	4,18%	2,48%	-2,61%
Výdaje příštích období	0,00%	2,31%	0,00%	4,18%	2,48%	-2,61%
Výnosy příštích období	0,00%	2,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%



Graf 3.4: Vývoj pasiv společnosti v letech 2004 - 2009

Společnost financuje svá aktiva především prostřednictvím vlastního kapitálu. Hodnota vlastního kapitálu se průměrně pohybuje kolem 73%. Největší podíl na složení vlastního kapitálu mají kapitálové fondy, které tvoří zhruba 168% podílu na celkových

pasivech. V druhé řadě zaujímá své místo výsledek hospodaření běžného účetního období, který dosáhl svého minima v roce 2005, a to -3,6x celkových pasiv a svého maxima v roce 2009, kdy tvořil 35,96% celkových pasiv. Základní kapitál se po celé analyzované období nemění, zůstává na stejné úrovni 200 000 Kč, avšak procentuelně na celkových pasivech se průměrně pohybuje v rozmezí od 13,3% do 76,92%. S rostoucím vlastním kapitálem roste i v nepatrném množství v posledních dvou letech rezervní fond, který společnost vytváří dle společenské smlouvy ve výši 5% hodnoty základního kapitálu z čistého zisku vykázaného v řádné účetní závěrce za rok, v němž poprvé čistý zisk vytvoří. Rezervní fond se ročně doplňuje o částku odpovídající 5% z čistého zisku, a to až do dosažení 10% výše základního kapitálu. Ve vertikální analýze pasiv se jeho hodnota pohybuje od 2,61% do 4,13% celkových pasiv.

Cizí zdroje na celkových pasivech společnosti zaujímají 26%. Společnost nevyužívá bankovní úvěry a výpomoci, taktéž nemá dlouhodobé závazky. Z toho vyplývá, že největší podíl cizích zdrojů zaujímají krátkodobé závazky. Nejobjemnější podíl zaujímají pohledávky z obchodních vztahů. Jejich nejnížší hodnota 5,78% k poměru celkových aktiv byla zjištěna v roce 2006. Naopak nejvyšší v roce 2005, a to 32,69% celkových pasiv. Za poslední analyzované 3 roky zaznamenáváme ve společnosti spíše klesající trend vývoje těchto závazků.

Hodnoty položek časového rozlišení zaujímají v průměru 1,5% celkových aktiv. Kdežto převažují výdaje příštích období, které vykazují za poslední 3 roky klesající trend.

3.1.2 ANALÝZA TOKOVÝCH VELIČIN

Analýza tokových veličin zkoumá stejně jako analýza stavových veličin jednotlivé položky výkazu, tentokrát výkazu zisků a ztrát, v čase. Zpracovala jsem nejprve horizontální analýzu výkazu zisků a ztrát, poté vertikální analýzu tohoto výkazu.

3.1.2.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Horizontální analýzu výkazu zisků a ztrát jsem rozdělila na dvě skupiny. První skupina sleduje meziroční změny tržeb společnosti a druhá skupina meziroční změny jednotlivých výsledků hospodaření.

Tabulka 3.5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti v letech 2004 - 2009

Položka výkazu zisků a ztrát	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výkony	596	0	556	93	490	43	335	20	722	37
Tržby za prodej vl. výr. a sl.	596	0	556	93	490	43	335	20	722	37
Výkonová spotřeba	996	4,3x	-629	-51	252	42	29	3	325	37
Přidaná hodnota	-400	173	1185	-1,9x	238	43	306	39	397	36
Osobní náklady	302	0	66	22	77	21	214	48	259	39
Daně a poplatky	0	0	3	0	-1	-33	0	0	5	2,5x
Odpisy DNM a DHM	0	0	0	0	0	0	15	0	-15	-100
Ostatní provozní výnosy	0	0	11	0	-11	-100	23	0	-23	-100
Ostatní provozní náklady	6	0	-2	-33	4	100	22	2,7x	-19	-63
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	0	0	1	0	-1	-100
Ostatní finanční náklady	5	5x	2	33	0	0	0	0	-1	-13

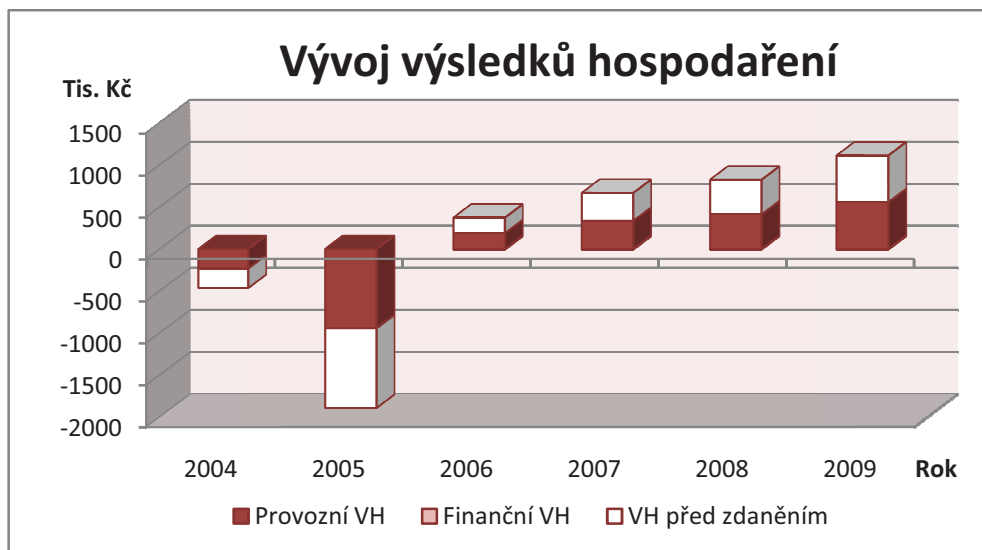
Vývoj tržeb ve sledovaných letech 2004 až 2009 lze charakterizovat rostoucím trendem. Pro společnost jsou jedinými a tedy i nejvýznamnějšími položkami tržeb, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Největší podíl nárůstu tržeb zaznamenal rok 2006, kdy vzrostly tržby o celých 93% oproti roku 2005. I když v následujících letech stále pozorujeme rostoucí trend tržeb, není tento růst již tak závratný. Mezi lety 2006 až 2007 došlo k nárůstu tržeb o 490 000 Kč, tj. o 43%. Ovšem v roce 2008 vzrostly tržby o pouhých 335 000 Kč, což se meziročně projevilo o 20%. Tento rok společnost zaznamenala nejnižší nárůst tržeb. Avšak neponechala nic náhodě a vhodnou marketingovou strategií se jí podařilo v roce 2009 navýšit tržby o 722 000 Kč, tj. o 37% oproti slabému roku 2008.

Za zmínku stojí i přidaná hodnota, která se zkoumá ve vztahu k nákladům a očekává se od ní rostoucí trend. V prvních dvou letech podnikání společnosti byla ale záporná, z důvodu nižších tržeb a vyšší výkonové spotřeby. Ovšem již v roce 2006 došlo k rapidnímu růstu o 1 185 000 Kč, tj. 1,9x oproti roku 2005. Od tohoto roku již přidaná hodnota stále roste. Nejvíce vzrostla v roce 2007, o celých 43%. Přidaná hodnota vzrostla od roku 2004 do roku 2009 o 1 264 000 Kč, což je velmi dobrá hodnota. Velmi příznivá zpráva je, že roste i rychleji než osobní náklady.

Společnost začala osobní náklady vykazovat teprve v roce 2005. Od tohoto roku dochází k jejich pravidelnému navyšování. Zatímco mezi lety 2005 – 2006 došlo k jejich navýšení o 66 000 Kč, tj. o 22%, v roce 2008 – 2009 vzrostly osobní náklady o 259 000 Kč, což se meziročně projevilo o 39%.

Tabulka 3.6: Horizontální analýza výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009

Položka výkazu zisků a ztrát	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Provozní VH	-708	3,1x	1129	-120	147	77	78	23	144	35
Finanční VH	-5	5x	-2	33	0	0	1	-13	0	0
VH za běžnou činnost	-713	3,1x	1127	-119	147	81	79	24	144	35
VH za účetní období (+/-)	-713	3,1x	1127	-119	147	81	79	24	144	35
VH před zdaněním (+/-)	-713	3,1x	1127	-119	147	81	79	24	144	35



Graf 3.5: Vývoj výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009

Provozní výsledek hospodaření i výsledek hospodaření před zdaněním byl v letech 2004 a 2005 záporný. Bylo to způsobeno zápornou přidanou hodnotou. V roce 2005 hodnota provozního výsledku hospodaření meziročně klesla o 708 000 Kč, tedy 3x oproti roku

2004. V roce 2006 již hodnota vzrostla meziročně o 1 129 000 Kč, procentuelně se tento nárůst projevil o 120% oproti roku 2005. Od tohoto roku již dochází k jeho pravidelnému navyšování. V roce 2007 vzrostla jeho hodnota o 78%. Dále jeho hodnota rostla až do analyzovaného období průměrně o 29%. Téměř identicky kopíruje výsledek hospodaření před zdaněním provozní výsledek hospodaření. Není nutné jej tedy rozepisovat.

Za celé analyzované období, tj. období let 2004 – 2009 je finanční výsledek hospodaření záporný. Je to dáno tím, že ostatní finanční náklady převyšují ostatní finanční výnosy. Mimořádný výsledek hospodaření společnost nevykazuje.

3.1.2.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát je zpracována stejnou chronologií jako horizontální analýza tohoto výkazu. To znamená, že nejprve je zpracována analýza tržeb a posléze analýza výsledků hospodaření. Je vypočtena k rozvrhové základně 100% celkových tržeb, kterou v případě společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. tvoří pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Tabulka 3.7: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti v letech 2004 - 2009

Položka výkazu zisků a ztrát	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	-	205,87%	51,91%	51,77%	44,46%	44,61%
Přidaná hodnota	-	-105,87%	48,09%	48,23%	55,54%	55,39%
Osobní náklady	-	50,67%	31,94%	27,10%	33,33%	34,01%
Daně a poplatky	-	0,00%	0,26%	0,12%	0,10%	0,26%
Odpisy DNM a DHM	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,76%	0,00%
Ostatní provozní výnosy	-	0,00%	0,95%	0,00%	1,16%	0,00%
Ostatní provozní náklady	-	1,01%	0,35%	0,49%	1,52%	0,41%
Ostatní finanční výnosy	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,00%
Ostatní finanční náklady	-	1,01%	0,69%	0,49%	0,40%	0,26%

Obrat společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. se pohybuje průměrně okolo 1 344 000 Kč. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb jsou srovnávací a výchozí základnou pro vertikální analýzu výkazu zisků a ztrát. Protože společnost vzhledem k předmětu podnikání, kterou je právní a účetní činnost a daňové poradenství, vykazuje tržby pouze

v položce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tak tyto tržby zaujímají i 100 % na celkových tržbách.

Přidaná hodnota, až na rok 2005, kdy hodnota byla -105,67% k celkovým tržbám z důvodu vyšší výkonové spotřeby k nízkým tržbám, má rostoucí tendenci, což je velmi dobré a žádoucí. Vyjma roku 2005 se její růst pohybuje od 48,09% do 55,39%. Celkově přidaná hodnota za období, kdy vykazovala hodnoty, se v průměru pohybovala okolo 20%.

Podíl osobních nákladů zaujímá v průměru 35% k celkovým tržbám. Jak u přidané hodnoty, tak i u osobních nákladů je trend rostoucí, vyjma roku 2007, kdy došlo k poklesu na 27,10% celkových tržeb.

Tabulka 3.8: Vertikální analýza výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009

Položka výkazu zisků a ztrát	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Provozní VH	-	-157,55%	16,49%	20,52%	20,99%	20,71%
Finanční VH	-	-1,01%	-0,69%	-0,49%	-0,35%	-0,26%
VH za běžnou činnost	-	-158,56%	15,80%	20,04%	20,64%	20,45%
VH za účetní období (+/-)	-	-158,56%	15,80%	20,04%	20,64%	20,45%
VH před zdaněním (+/-)	-	-158,56%	15,80%	20,04%	20,64%	20,45%

Tržby společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. plynou zejména z provozní činnosti. V roce 2009 dosahovaly až 559 000 Kč, tj. 20,71%.

Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných hodnotách. Je to způsobeno vysokými ostatními finančními náklady oproti nulovým hodnotám ostatních finančních výnosů, tedy kromě roku 2008.

I když to tak na první pohled nevypadá, výsledek hospodaření za účetní období se nejvíce podílel na celkových tržbách v roce 2009, a to 20,45%. Je velmi příznivé, že tento výsledek hospodaření má rostoucí trend. Vyjma roku 2004 a 2005, kdy společnost vykazovala záporný výsledek hospodaření za účetní období.

3.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

V níže uvedené tabulce 3.9 jsou zpracovány jednotlivé ukazatele rozdílových ukazatelů společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. v letech 2004 - 2009.

Tabulka 3.9: Rozdílové ukazatele

Rozdílový ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	511 000	134 000	317 000	208 000	595 000	826 000
ČPP	438 000	52 000	152 000	-73 000	88 000	131 000
ČPPF	511 000	134 000	317 000	208 000	595 000	826 000

3.2.1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyjadřuje solventnost a likviditu společnosti. Působí jako tzv. finanční polštář. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je společnost finančně stabilnější a schopnější včas a v plné výši hradit své splatné závazky. Hodnoty ukazatele této společnosti v průběhu analyzovaného období rostou, až na roky 2005 a 2007, kdy hodnoty poklesly. Rostoucí hodnoty vypovídají o finanční stabilitě této společnosti.

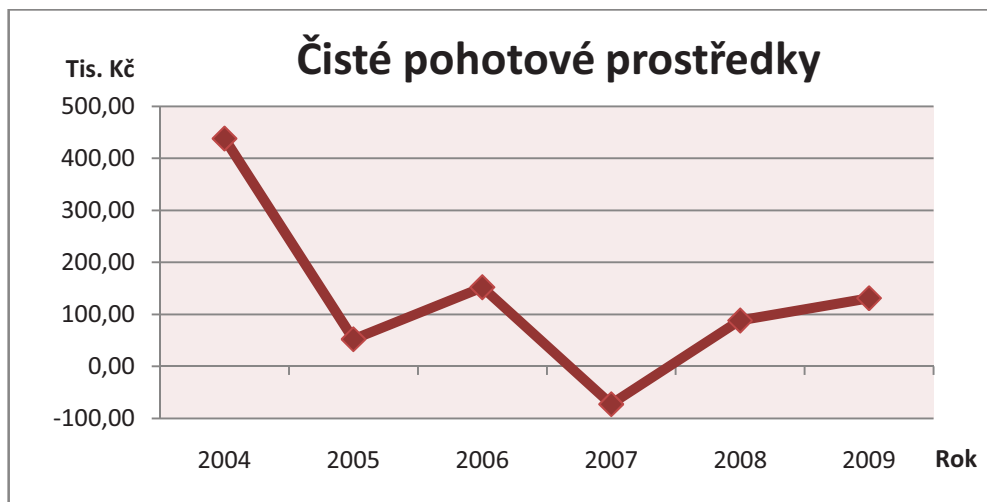


Graf 3.6: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti v letech 2004 - 2009

3.2.2 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Tento ukazatel měří nejlikvidnější aktivum, a to finanční majetek. Společnost během sledovaného období dosahuje kladných hodnot, což značí, že společnost má dostatek finančních prostředků v hotovosti a na běžném účtu ke krytí svých závazků. Výjimkou byl pouze rok 2007. Tehdy společnost disponovala zápornou hodnotou tohoto

ukazatele. Bylo to zapříčiněno nízkou hodnotou finančního majetku a vysokou hodnotou krátkodobých závazků.



Graf 3.7: Vývoj čistých pohotových prostředků společnosti v letech 2004 - 2009

3.2.3 ČISTÝ PENĚŽNĚ-POHLEDÁVKOVÝ FOND

Čistý peněžně-pohledávkový fond je střední cestou mezi oběma výše uvedenými ukazateli likvidity. Hodnoty tohoto ukazatele jsou totožné s hodnotami čistého pracovního kapitálu, a to z toho důvodu, že společnost nevykazuje žádné zásoby, o které měl být tento ukazatel snížen. Že společnost nemá potíže ani s tímto ukazatelem nám dokazují kladné hodnoty tohoto ukazatele. Tento stav svědčí o tom, že zdroje společnosti jsou větší než jejich využití.



Graf 3.8: Vývoj čistého peněžně-pohledávkového fondu společnosti v letech 2004 - 2009

3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné veličině, poměrová analýza charakterizuje vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. (5)

3.3.1 UKAZATELE RENTABILITY

Tabulka 3.10: Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROI	-33,53%	-361,15%	32,31%	61,27%	42,83%	36,42%
ROA	-33,67%	-363,46%	30,95%	59,82%	42,11%	35,96%
ROE	-34,73%	-762,10%	35,97%	115,44%	58,79%	44,30%
ROS	-	-158,56%	15,80%	20,04%	20,64%	20,45%

Hodnoty v letech 2004 a 2005 dosahovaly záporných hodnot. Z tohoto důvodu nelze hovořit o rentabilitě. Záporné hodnoty byly zapříčiněny záporným výsledkem hospodaření po zdanění.

➤ **Rentabilita vloženého kapitálu – ROI**

Rentabilita vloženého kapitálu ukazuje, kolik haléřů provozního zisku podnik dosáhl z investované 1 Kč bez ohledu na její původ. Tento ukazatel patří k nejdůležitějším ukazatelům hodnocení podnikatelské činnosti podniku. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 12 – 15%. Hodnoty vyšší než 15% se považují za velmi dobré výsledky. Od roku 2006 se hodnoty společnosti pohybují nad doporučenými hodnotami uvedenými v literatuře.

➤ **Rentabilita celkového kapitálu – ROA**

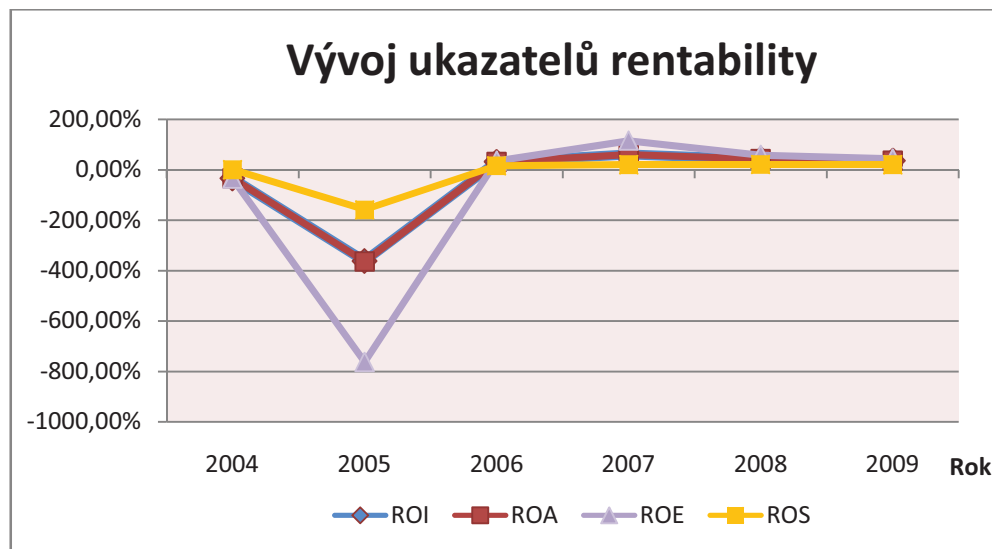
Rentabilita celkového kapitálu nám dává pohled na to, jak podnik efektivně využívá svůj majetek. Měří produkční sílu a výkonnost podniku. Literatura uvádí, že hodnoty pohybující se v rozmezí 6 – 10% jsou dobré. Od roku 2006 společnost vykazuje vynikající výsledky, neboť se pohybuje nad doporučenými hodnotami.

➤ Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Rentabilita vlastního kapitálu měří přínos pro vlastníky společnosti. Ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Doporučené hodnoty by měly být o něco vyšší než je úročení dlouhodobých vkladů, které se pohybuje kolem 2%. V případě, kdy je vlastní kapitál nízký a hodnota rentability vlastního kapitálu nabývá extrémních hodnot, ztrácí svou vypovídací schopnost. Tato situace nastala v roce 2007, kdy společnost vykazovala nízkou hodnotu vlastního kapitálu, a přesto hodnota této rentability rapidně vzrostla na 115,44%. Platí, že hodnota ROE by měla přesahovat ROA, což společnost splňuje. Jinak se společnost opět pohybuje nad doporučenými hodnotami uváděnými v literatuře, které u finančně zdravých podniků by měly dosahovat hodnot v rozmezí 15 – 25%.

➤ Rentabilita tržeb – ROS

Rentabilita tržeb říká, kolik haléřů čistého zisku má podnik z každé koruny tržeb. V literatuře doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 2 – 6%. Společnost vykazuje průměrné hodnoty kolem 19%, čímž odráží svou schopnost poskytovat služby s nízkými náklady.



Graf 3.9: Vývoj ukazatelů rentability společnosti v letech 2004 – 2009

3.3.2 UKAZATELE AKTIVITY

Společnost vykazuje po celé sledované období nulové hodnoty zásob, proto je bezvýznamné se těmito výpočty zabývat.

Tabulka 3.11: Ukazatelé aktivity

Ukazatel aktivity	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	0,00	2,29	1,96	2,99	2,04	1,76
Obrat stálých aktiv	-	-	-	-	32,95	10,46
Doba obratu pohledávek	-	38,05	46,88	47,14	80,30	84,03
Doba obratu závazků	-	51,34	10,63	37,27	26,04	28,14

➤ **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv ukazuje, kolikrát se aktiva za daný časový interval obrátí. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,6 – 3. Jak z tabulky 3.11 vyplývá, společnost se v těchto doporučených hodnotách po celé analyzované období pohybovala.

➤ **Obrat stálých aktiv**

Tento ukazatel měří, jak jsou využita stálá aktiva ve společnosti. Získané výsledky by měly být vyšší než hodnoty u ukazatele obratu celkových aktiv. Společnost tuto podmínku splňuje. Výjimkami byly roky 2004 – 2007, kdy společnost nedisponovala žádnými stálými aktivy.

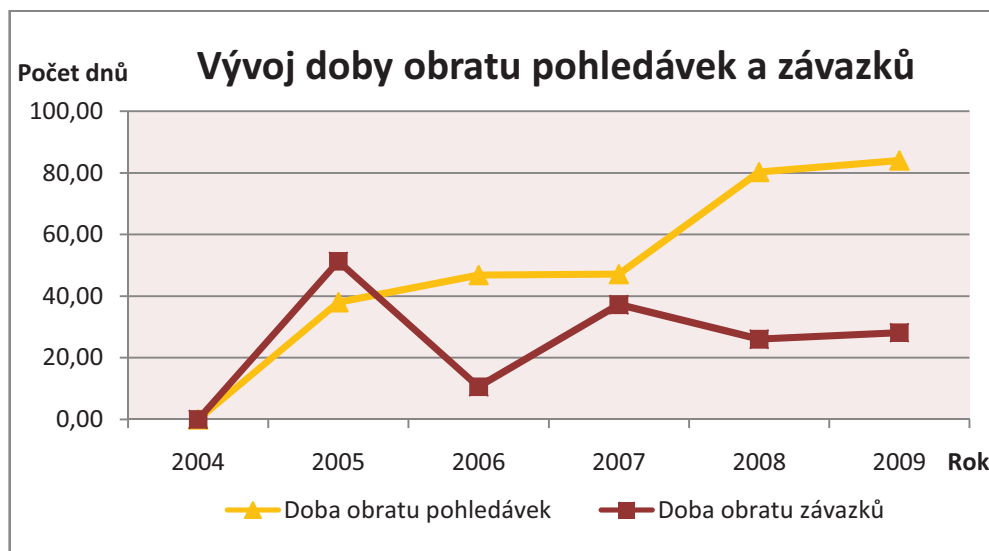
➤ **Doba obratu pohledávek**

Ukazatel říká, jakou dlouhou dobu čekáme, než nám naši odběratelé (zákazníci) zaplatí za námi poskytnuté služby. Za analyzované období dochází k rostoucímu trendu těchto pohledávek. Zatímco v roce 2005 se doba obratu pohledávek pohybovala kolem 38 dnů, v roce 2009 nastal skokový nárůst na 84 dnů. Tato doba obratu je příliš vysoká a nese s sebou riziko, že značné množství pohledávek po lhůtě splatnosti by nemusely být v budoucnu zaplacené.

➤ **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků udává, jak v průměru dlouhou dobu společnost odkládá úhradu svých závazků vůči dodavatelům. Průměrná doba obratu závazků by měla být vyšší než průměrná doba obratu pohledávek. Doba obratu závazků se

v analyzovaném období pohybovala od 10 do 51 dnů. Pouze v roce 2005 převyšovala doba obratu závazků dobu obratu pohledávek. Od roku 2006 je tomu naopak. Včasné placení závazků posiluje dodavatelsko-odběratelské vztahy a důvěryhodnost společnosti. Je tedy vhodné dobu obratu závazků neustále zkracovat.



Graf 3.10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti v letech 2004 - 2009

3.3.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Po celé analyzované období společnost nevykazovala nákladové úroky, proto nemá význam počítat úrokové krytí společnosti.

Tabulka 3.12: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	3,05%	47,69%	13,95%	44,00%	25,90%	21,43%
Koeficient samofinancování	96,95%	47,69%	86,05%	51,82%	71,62%	81,17%
Doba splácení dluhu	0,99	0,08	1,07	0,15	-0,36	-0,39

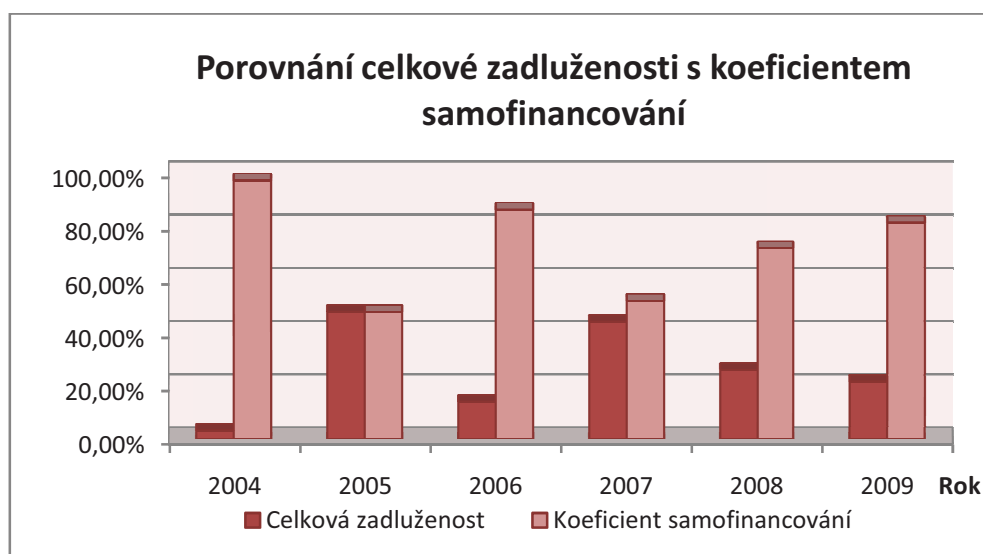
➤ Celková zadluženost

Celková zadluženost se poměřuje jako podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům. Literatura udává doporučené hodnoty v intervalu od 50 do 60%. Hodnoty celkové zadluženosti společnosti se pohybují v rozmezí od 3 do 48%. Hodnoty pohybující se v rozmezí 44 – 48% byly pozorovatelné pouze v roce 2005

a v roce 2007. V ostatních letech se průměrná zadluženost pohybovala okolo 16%.

➤ Koeficient samofinancování

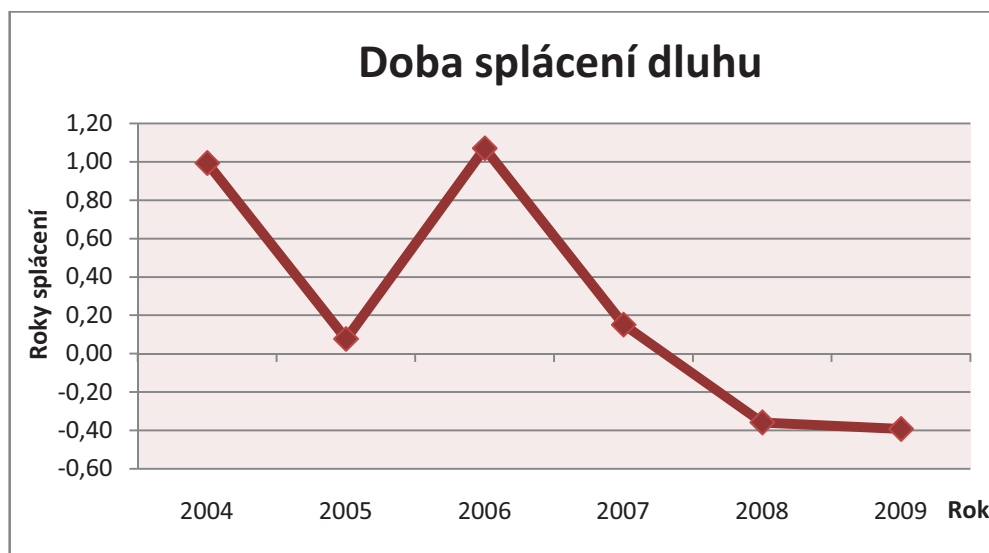
Tento ukazatel hodnotí, do jaké míry jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem. Vyjadřuje finanční nezávislost společnosti a je doplňkem celkové zadluženosti. Součet těchto dvou ukazatelů nesmí nikdy překročit hodnotu 100%. Společnost je průměrně ze 72% financována z vlastních zdrojů, což vyjadřuje její finanční nezávislost.



Graf 3.11: Porovnání celkové zadluženosti s koeficientem samofinancování

➤ Doba splácení dluhu

Ukazatel udává, po kolika letech je společnost schopna při stávající výkonnosti splatit všechny svoje dluhy nebo za jaký časový okamžik je schopna splatit cizí kapitál. Doporučené hodnoty pro finančně zdravé podniky se pohybují v intervalu 3 – 4 let. Z vypočtených hodnot vyplývá, že je společnost schopna splatit své cizí zdroje za poměrně krátkou dobu. Záporné hodnoty za poslední 2 roky vznikly přebytkem krátkodobého finančního majetku nad cizími zdroji. Z uvedeného tedy plyne, že má společnost zhruba na 5 měsíců dopředu své dluhy zaplacené.



Graf 3.12: Vývoj doby splácení dluhu společnosti v letech 2004 – 2009

3.3.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Tabulka 3.13: Ukazatelé likvidity

Ukazatel likvidity	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	25,33	2,08	4,87	1,86	3,37	3,51
Pohotová likvidita	25,33	2,08	4,87	1,86	3,37	3,51
Okamžitá likvidita	21,86	1,42	2,85	0,70	1,35	1,40

➤ Běžná likvidita – likvidita 3. stupně

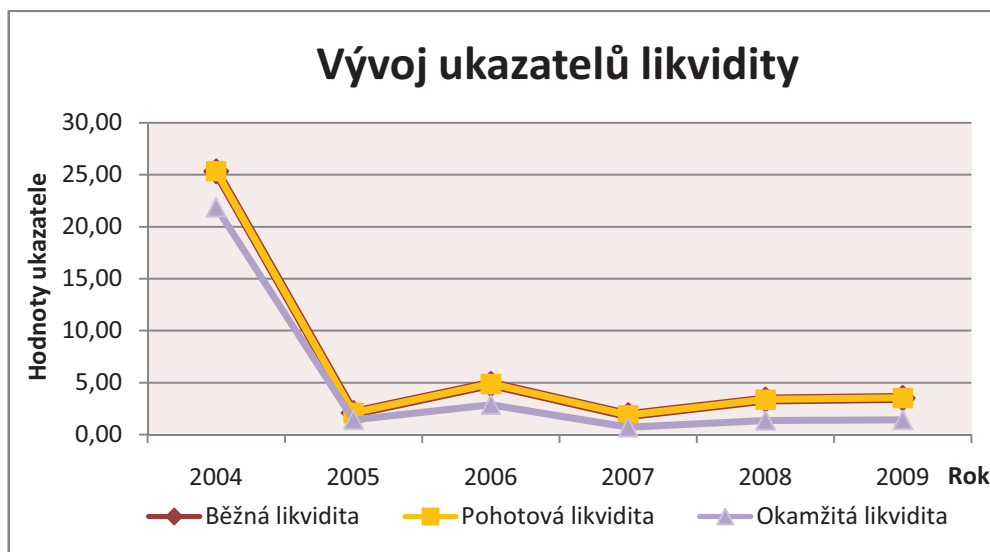
Informuje podnik o tom, kolikrát by byl schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnil veškerá svá aktiva v hotovost. Literaturou doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,5 – 2,5. V letech 2005 a 2007 společnost dosahovala doporučených hodnot. Během zbývajících let se hodnoty pohybovaly více nad doporučenými hodnotami v rozmezí od 3,37 do 25,33. Tato situace svědčí o tom, že riziko platební neschopnosti je malé a společnost má dostatek likvidních prostředků na uspokojení svých splatných závazků. Běžná likvidita je velmi citlivá na podíl zásob v oběžných aktivech. Ty ale společnost během celého analyzovaného období vykazuje v nulových hodnotách, proto můžeme vypočtené hodnoty považovat za dostatečně průkazné, bez detailnějšího zkoumání její povahy.

➤ **Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně**

U ukazatele pohotové likvidity nevstupují do výpočtu zásoby. Ty společnost nevykazuje, proto jsou výsledky identické s výsledky vypočtenými u běžné likvidity. Pro ukazatele pohotové likvidity se doporučená hodnota uvádí, že by měla být vyšší než 1. Společnost tuto podmínku splňuje během celého analyzovaného období.

➤ **Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně**

Ukazatel okamžité likvidity by se měl pohybovat v intervalu 0,2 – 0,5. Pokud jsou hodnoty vyšší, než doporučené hodnoty, svědčí to o tom, že společnost špatně hospodáří se svým kapitálem. Ve všech šesti sledovaných letech společnost doporučené hodnoty převyšuje, což značí, že je společnost schopna okamžitě a včas hradit své splatné závazky. Převýšení doporučených hodnot je způsobeno zvýšením finančního majetku na úkor krátkodobých závazků, vyjma roku 2007.



Graf 3.13: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2004 – 2009

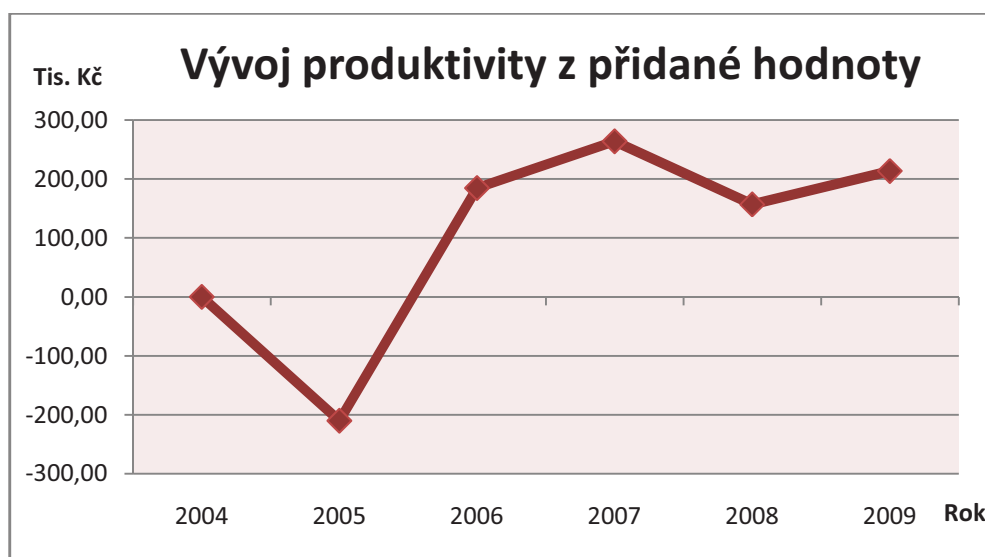
3.3.5 PROVOZNÍ UKAZATELE

Tabulka 3.14: Provozní ukazatelé

Provozní ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Přidaná hodnota	-231 000	-631 000	554 000	792 000	1 098 000	1 495 000
Počet zaměstnanců	0	3	3	3	7	7
Produktivita z přidané hodnoty	-	-210 333	184 667	264 000	156 857	213 571
Přidaná hodnota	-231 000	-631 000	554 000	792 000	1 098 000	1 495 000
Mzdy	0	223 000	258 000	337 000	495 000	741 000
Mzdová produktivita	-	-2,83	2,15	2,35	2,22	2,02

➤ Produktivita z přidané hodnoty

Produktivita z přidané hodnoty ukazuje, kolik korun z přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Vývoj tohoto ukazatele je kolísavý. Pohybuje se v rozmezí od -210 000 do 264 000 Kč na jednoho zaměstnance za rok. Průměrná hodnota se pohybuje okolo 121 600 Kč na jednoho zaměstnance. Záporná hodnota v roce 2005 je způsobena zápornou přidanou hodnotou. Tempo růstu produktivity z přidané hodnoty by mělo být vyšší než tempo růstu mezd. Tuto podmínku společnost splňuje.



Graf 3.14: Vývoj produktivity z přidané hodnoty společnosti v letech 2004 – 2009

➤ Mzdová produktivita

Mzdová produktivita udává, kolik korun z přidané hodnoty připadá na jednu korunu vyplacených mezd. Ukazatel mzdové produktivity má nepatrně kolísavou tendenci, ale v průměru se pohybuje kolem 1,18 Kč. Během sledovaného období připadá na 1 Kč mezd -2,83 až 2,35 Kč výnosů. Rok 2005 opět dosahuje záporných hodnot z důvodu záporné přidané hodnoty.



Graf 3.15: Vývoj mzdové produktivity společnosti v letech 2004 – 2009

3.4 ANALÝZA CASH FLOW

Výkaz o peněžních tocích neboli cash flow udává skutečný pohyb peněžních prostředků podniku za určité období. Smyslem výkazu cash flow je poskytnout uživatelům informace o schopnosti podniku vytvářet peněžní prostředky. Údaje by měly sloužit k posouzení ziskovosti podniku ve vztahu k čistým peněžním tokům.

Členění výkazu cash flow koresponduje se základními podnikovými činnostmi rozdělenými podle hlavních oblastí řízení na:

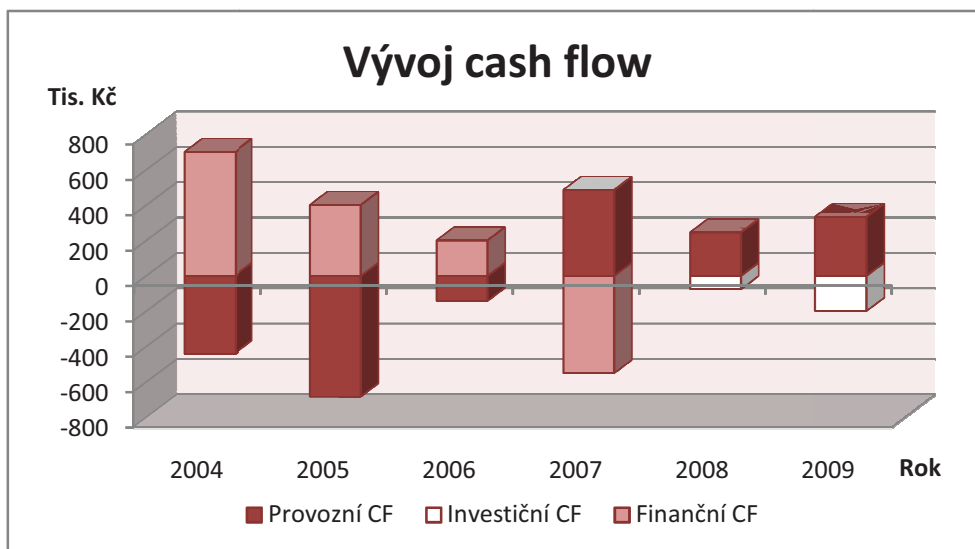
- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

Jelikož doposud ve společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. výkaz o peněžních tocích nebyl sestavován, zpracovala jsem jej nepřímou metodou samostatně na základě finančních výkazů společnosti a dalších interních dokumentů. Výkaz cash flow je uveden v příloze č. 3.

Výkaz cash flow se sestavuje v tzv. vertikální podobě. Kromě této formy se používá i horizontální uspořádání výkazu. Toto uspořádání hlavních položek je zobrazeno v tabulce 3.15. V grafu 3.16 je znázorněn vývoj těchto položek.

Tabulka 3.15: Horizontální analýza cash flow společnosti v letech 2004 - 2009

Položka výkazu cash flow	2004-2005		2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	259	130	-283	-62	58	33	-65	-28	170	101
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-713	3,1x	1127	-119	147	81	79	24	144	35
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-242	55	541	-79	627	-4,4x	-240	-49	88	36
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	0	0	0	0	0	0	-75	0	-123	164
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-300	-43	-200	-50	-750	-3,8x	550	-100	0	0
Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-542	-2,1x	341	-120	-123	-2,1x	235	-3,6x	-35	-21
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	-283	-62	58	33	-65	-28	170	101	135	40



Graf 3.16: Vývoj cash flow společnosti v letech 2004 - 2009

Cash flow z **provozní činnosti** zahrnuje zejména peněžní úhrady od odběratelů za poskytnuté služby, peněžní platby dodavatelům za nákup materiálu a služeb, peněžní platby zaměstnancům. Jak z uvedené tabulky vyplývá, vývoj tohoto peněžního toku je mírně kolísavý. Mezi lety 2004 – 2005 byl čistý peněžní tok z provozní činnosti záporný. Bylo to zapříčiněno tím, že společnost ve 4. čtvrtletí roku 2004 začala podnikat a měla vyšší krátkodobé pohledávky oproti nižším krátkodobým závazkům. Od roku 2005 až do roku 2007 se hodnota zvyšovala, což je velmi dobré, protože je žádoucí, aby hodnota čistého peněžního toku z provozní činnosti byla kladná a pokud možno, co největší. Ovšem mezi lety 2007 až 2008 došlo k opětovnému poklesu tohoto peněžního toku o 49% ze stejného důvodu, jako to bylo mezi lety 2004 až 2005. V roce 2009 již zaznamenáváme nárůst o 88 000 Kč, tj. o 36% oproti roku 2008.

Co se týče **investičního cash flow**, tak společnost až do roku 2008 nevlastnila žádný dlouhodobý majetek. V roce 2008 pořídila soubor nábytku v hodnotě 74 789 Kč a v roce 2009 koupila automobil v hodnotě 198 000 Kč. Tato investice se projevila meziroční změnou o 123 000 Kč, tj. o 164%. Z toho vyplývá, že společnost investuje do svých činností, o čemž svědčí i záporné hodnoty investičního cash flow, které se hodnotí velmi kladně.

Společnost nevyužívá žádné bankovní úvěry a výpomoci. Čistý peněžní tok z **finanční činnosti** je tedy ovlivňován pouze vklady peněžních prostředků společníky.

Čistý peněžní tok, který se skládá z předchozích investičních činností, je velmi kolísavý. Společnost v roce 2004 dosáhla kladného výsledku, ovšem v roce 2005 nastal propad o celých 62%. V následujícím roce došlo k nárůstu o 33%, ale v roce 2007 nastal opět pokles o 28%. V roce 2008 vykázala společnost pozitivní výsledek. I když v roce 2009 došlo k poklesu o 40%, tj. o 135 000 Kč oproti roku 2008, je výsledek čistého peněžního toku stále pozitivní. Aby nadále nedocházelo k poklesům čistého peněžního toku z důvodu vyšších pohledávek oproti nižším závazkům, doporučila bych společnosti upravení doby splatnosti faktur odběratelům, konkrétně její zkrácení a nastavení případného penále za pozdní úhradu faktur po době její splatnosti.

3.5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Poslední částí, která posuzuje hodnocení finanční situace společnosti je analýza soustav ukazatelů, jenž hodnotí celkovou situaci společnosti. Analýza soustav ukazatelů vypovídá o tom, zda se společnosti daří nebo nedaří. Z ukazatelů, které komplexně hodnotí celkovou finanční situaci společnosti, jsem vybrala Altmanův index finančního zdraví a model IN05 index důvěryhodnosti. Oba ukazatelé patří mezi bankrotní modely, jejichž výhodou je, že vycházejí z reálných dat a vyjadřují předpoklad toho, zda společnosti hrozí případný bankrot.

3.5.1 ALTMANŮV INDEX

Tabulka 3.16: Altmanův index

Altmanův index	2004	2005	2006	2007	2008	2009
x1	0,53	0,37	0,39	0,27	0,44	0,39
x2	0,00	0,71	0,00	0,28	0,41	0,49
x3	-1,04	-11,22	1,00	1,90	1,33	1,13
x4	4,00	0,68	1,02	0,35	0,33	0,26
x5	0,00	2,29	1,96	2,98	2,04	1,75
Z-skóre	3,49	-7,18	4,37	5,78	4,55	4,01

Pomocí Altmanova indexu je možné odlišit od sebe podniky, které nezbankrotují a ty, kterým případný bankrot hrozí. Dovedností Altmanova indexu je schopnost předpovídat bankrot společnosti s dvouletým předstihem. Literaturou uváděné hodnoty v intervalu 1,2 – 2,9 značí tzv. šedou zónu. V této zóně nelze o finančním zdraví společnosti jednoznačně rozhodnout. Nemůžeme tedy jednoznačně říci, zda se společnosti daří, nebo zda se potýká s finančními problémy.

V případě společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. se hodnoty pohybují nad úrovní tzv. šedé zóny. To znamená, že finanční situace ve společnosti je velmi dobrá. Společnost se nepotýká s vážnými finančními problémy, proto ji lze zařadit mezi úspěšně se vyvíjející společnosti. Výjimkou byl pouze rok 2005, kdy index Altmanova Z-skóre se dostal do záporných hodnot, což bylo způsobeno zápornou hodnotou provozního výsledku hospodaření. Společnost to ale nikterak nepoznamenalo.

3.5.2 MODEL „IN05“ INDEX DŮVĚRYHODNOSTI

Index důvěryhodnosti je speciálně sestaven jen pro použití v České republice na české podniky. Sestavili jej manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Doporučené hodnoty tzv. šedé zóny se pohybují v intervalu 0,9 – 1,6. Při výpočtu indexu IN05 je problémem, když je společnost nezadlužená nebo zadlužená velmi málo. V takovém případě společnost vykazuje nulové nákladové úroky nebo naopak vykazuje nákladové úroky příliš vysoké. Tím by se snížila vypovídací schopnost ukazatele nákladového krytí, proto je hodnota tohoto ukazatele omezena hodnotou 9³⁰. Jelikož společnost EURODANĚ, spol. s r. o. zadlužena není, čímž vykazuje nulové nákladové úroky, dosadila jsem do čitatele nákladového krytí hodnotu 9.

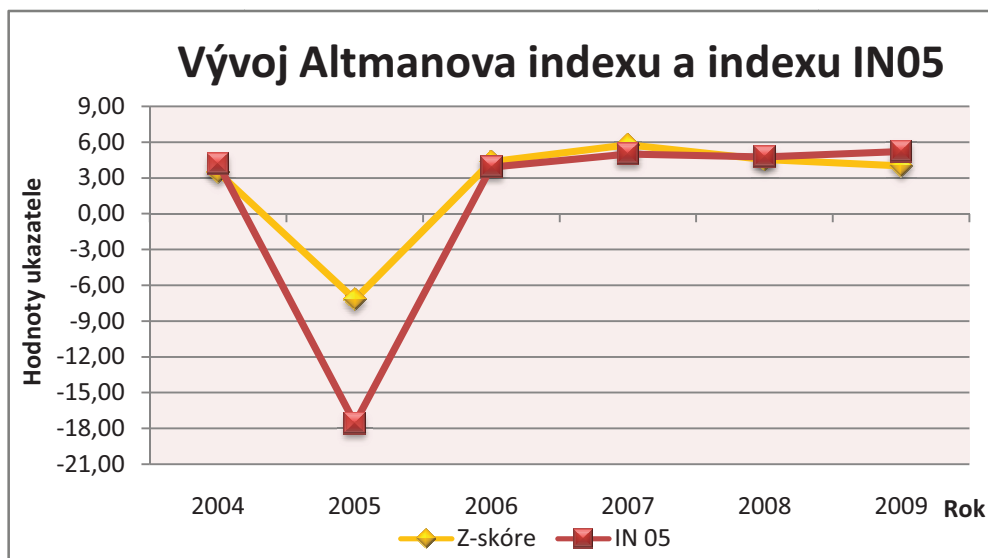
Tabulka 3.17: Index IN05

Index IN 05	2004	2005	2006	2007	2008	2009
x1	4,27	0,27	0,93	0,30	0,50	0,61
x2	-1,03	-4,17	0,84	1,50	1,84	2,48
x3	-1,33	-14,34	1,28	2,43	1,70	1,45
x4	0,00	0,48	0,41	0,63	0,43	0,37
x5	2,28	0,19	0,44	0,17	0,30	0,32
IN 05	4,19	-17,57	3,91	5,02	4,78	5,22

Index důvěryhodnosti za sledované období let 2004 až 2009 kopíruje křivku Altmanova indexu finančního zdraví. Z tabulky 3.17 je patrné, že vypočtené hodnoty, kromě roku 2006, se pohybují nad úrovní doporučených hodnot a společnost tedy vytváří hodnotu pro vlastníky.

Na následujícím grafu 3.17 můžeme vidět křivky vývoje indexu IN05 a Altmanova indexu během analyzovaného období. Na první pohled je zřejmé, že index IN05 téměř identicky kopíruje Altmanovo Z-skóre. Hodnoty, vyjma roku 2005, se pohybovaly nad oblastní tzv. šedé zóny, což svědčí o dobré finanční situaci společnosti.

³⁰ BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování*. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování na VUT, Fakulta podnikatelská, letní semestr 2010.



Graf 3.17: Vývoj Altmanova indexu a indexu IN05 společnosti v letech 2004 – 2009

3.6 SPIDER GRAF

Ke zvýšení názornosti ve finanční analýze se používá různých grafů. V poslední době si oblibu získal tzv. spider graf, který umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru. (16) Metoda tzv. spider analýza vychází z hodnot poměrových ukazatelů a prezentuje je specifickým způsobem pomocí paprskového grafu. (28) Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů, jejichž počet lze zvýšit nebo snížit. Ty se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru, kde průměr odvětví se považuje za 100%. (16) Spider analýza umožňuje sloučit dílčí ukazatele do jediného, souhrnného grafického zobrazení. Spider graf ale neumožňuje postihnout konkrétní výši hodnot posuzovaných ukazatelů a ve své základní podobě ani změnu v konkrétní výši oborových hodnot sledovaných ukazatelů. Individuální spider graf tak zobrazuje pozici analyzované společnosti v odvětví vždy v daném období. (28)

Východiskem pro tuto analýzu jsou údaje za rok 2008 vycházející z tabulky 3.19, která je uvedena níže v podkapitole 3.8. Jedná se o základní poměrové ukazatele společnosti a odvětví. Porovnání individuálních hodnot za společnost s oborovými hodnotami prostřednictvím převodu na procentní vyjádření a jejich zařazení do jednotlivých kvadrantů A - D ukazuje následující tabulka 3.18.

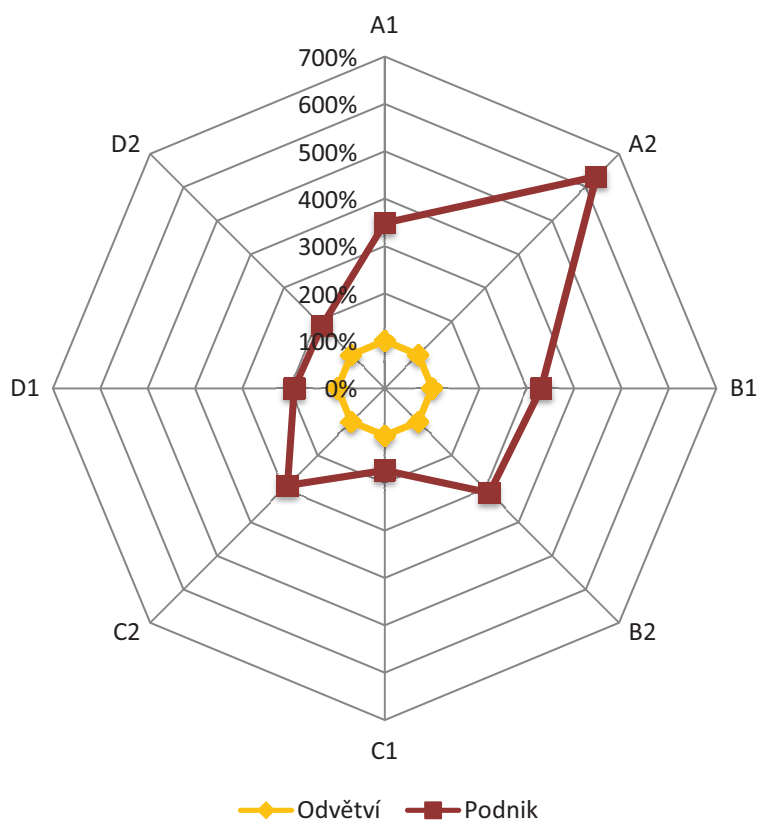
Tabulka 3.18: Vstupní údaje pro spider analýzu za rok 2008

Ukazatel		Hodnoty		Poměr	
		odvětví	podniku	odvětví	podniku
A1	ROE (%)	16,84	58,79	100%	349%
A2	ROA (%)	6,67	42,14	100%	632%
B1	Pohotová likvidita	1,02	3,37	100%	330%
B2	Běžná likvidita	1,08	3,37	100%	312%
C1	Úplatné zdroje/Aktiva (%)	41,39	71,62	100%	173%
C2	Vlastní kapitál/Aktiva (%)	24,66	71,62	100%	290%
D1	Produktivita z přidané hodnoty (%)	28,76	54,88	100%	191%
D2	Obrat aktiv (Tržby/Aktiva)	1,1	2,06	100%	187%

Ještě před sestavením samotného grafu si lze v tabulce všimnout, že některé vypočtené údaje nabývají extrémních hodnot. Jedná se zejména o hodnotu 632% u ukazatele ROA,

která nám říká, že celková aktiva jsou ve společnosti šestkrát lépe zhodnocena než u konkurence.

Základem grafu 3.18 jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100% hodnoty ukazatelů, další 200% atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první zahrnuje ukazatele rentability. Druhý ukazatele likvidity, třetí ukazatele finanční politiky a čtvrtý ukazatele provozní oblasti. V každém kvadrantu jsou dva paprsky, které vyběhají ze středu grafu. Na ně jsou naneseny hodnoty ukazatelů společnosti. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojily, čímž jsem získala konečný spider graf za rok 2008. (16)



Graf 3.18: Spider analýza společnosti za rok 2008

Na první pohled je z grafu patrné, že „špičky“ přesahují kružnici průměrných hodnot. To znamená, že společnost EURODANĚ, spol. s r. o. je nadprůměrná společnost ve svém oboru podnikání. Hodnotami, jimiž se společnost nejvíce odlišuje od konkurence je vysoká produkční síla a výkonnost podniku. Graf ovšem nenahrazuje podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů.

3.7 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI

Tato podkapitola bakalářské práce se věnuje celkovému zhodnocení finanční situace ve společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. Souhrnně se dá říci, že finanční situace v této společnosti je velmi příznivá. V určitých finančních oblastech dosahuje velmi kvalitních výsledků. Jen nepatrné množství se pohybuje v hodnotách doporučených a mizivé procento zaujímají výsledky, které jsou pod hranicí doporučených hodnot. Právě na tyto zjištěné oblasti nedostatků se zaměřím a následně navrhnou přístupy k jejich zlepšení, případně jejich odstranění.

Z rozboru rozvahy plyne, že až do roku 2008 společnost nevlastnila žádná stálá aktiva. Teprve od roku 2008 se na celkových aktivech za celé analyzované období podílejí zhruba 7%. Oběžná aktiva společnosti tvořila v roce 2004 77% celkových aktiv, v roce 2009 jejich hodnota klesla na 75% celkových aktiv společnosti. Nejvýznamnější položkou jsou krátkodobé pohledávky, které v průběhu analyzovaného období se dostaly na hodnotu až 60% oběžných aktiv. Zejména se jedná o krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Rostoucí hodnota těchto pohledávek vypovídá o špatné platební morálce odběratelů (zákazníků) společnosti, neboť tato situace z hlediska platební schopnosti pro společnost není příznivá, protože v těchto pohledávkách jsou vázané finanční prostředky.

Vzhledem k tomu, že nejlikvidnější formou oběžných aktiv je krátkodobý finanční majetek, nesmíme jej opomenout. Pokud společnost disponuje jeho dostatečnou výší, může hradit své veškeré splatné závazky přímo v hotovosti nebo prostřednictvím bankovního účtu.

Velmi důležitou roli hraje doba splatnosti pohledávek a závazků. Ideální je, když doba splatnosti závazků převyšuje dobu splatnosti pohledávek. V případě této společnosti je tomu bohužel naopak, a tak se společnost ocitá ve stavu druhotné platební neschopnosti. To znamená, že dlužník není schopen hradit své splatné závazky z důvodu neuhrazených pohledávek od svých odběratelů.

Během sledovaného období společnost neevidovala žádné dlouhodobé pohledávky, což je pro ni velmi příznivé. Protože se jedná o obchodní společnost poskytující služby, nemá potřebu a ani nedisponuje žádnými zásobami.

Přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky umožňuje společnosti vytvářet tzv. finanční polštář, který ji umožňuje pokračovat v podnikatelské činnosti i v případě nepříznivých a náhodných událostí spojených s neočekávanými výdaji peněžních prostředků. Tato skutečnost svědčí o dobrém finančním zázemí společnosti a její likviditě.

Celková zadluženost společnosti se pohybuje v průměru okolo 26%. Podle tohoto výsledku lze říci, že struktura kapitálu vykazuje nízkou zadluženost, neboť hodnota tohoto ukazatele nedosahuje ani literaturou doporučených hodnot. Z vertikální analýzy pasiv lze také vyčíst, že společnost svá aktiva pořizuje z převážné části z vlastních zdrojů. O tom se také můžeme přesvědčit prostřednictvím vypočteného koeficientu samofinancování, který se v průměru pohybuje okolo 72%. Největší položku vlastního kapitálu tvoří hodnota kapitálových fondů.

Rozborem výkazů zisků a ztrát jsem zjistila, že jak provozní výsledek hospodaření, tak i výsledek hospodaření za účetní období má rostoucí tendenci. Mimo roky 2004 a 2005 kdy společnost vykazovala ztrátový výsledek hospodaření. Od roku 2006 společnost vykazuje zisk, který je pravidelně navyšován. Mimořádný výsledek hospodaření byl po celé analyzované období nulový. Vývoj tržeb ve sledovaných letech 2004 až 2009 lze charakterizovat rostoucím vývojem. Pro společnost jsou jedinými a tedy i nejvýznamnějšími položkami tržeb tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Největší podíl nárůstu tržeb zaznamenal rok 2006, kdy vzrostly tržby o celých 93% oproti roku 2005. I když v následujících letech stále pozorujeme rostoucí trend tržeb, není tento růst již tak závratný. Mezi lety 2006 až 2007 došlo k nárůstu tržeb o 490 000 Kč, tj. o 43%. Ovšem v roce 2008 vzrostly tržby o pouhých 335 000 Kč, což se meziročně projevilo o 20%. Tento rok společnost zaznamenala nejnižší nárůst tržeb. Avšak neponechala nic náhodě a vhodnou marketingovou strategií se jí podařilo v roce 2009 navýšit tržby o 722 000 Kč, tj. o 37% oproti slabému roku 2008.

Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. nesestavuje výkaz o peněžních tocích a ani nesleduje vývoj této veličiny. Přesto z rozboru peněžních toků vyplývá, že provozní cash flow v prvních třech letech nabývá záporných hodnot. To bylo způsobeno tím, že společnost ve 4. čtvrtletí roku 2004, kdy začala podnikat, měla vyšší krátkodobé pohledávky oproti nižším krátkodobým závazkům. V posledních třech letech nabývá kladných hodnot. Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti nabýval v posledních dvou letech záporných hodnot. To svědčí o investiční činnosti společnosti. Společnost nevyužívá žádné bankovní úvěry a výpomoci. Čistý peněžní tok z finanční činnosti je tedy ovlivňován pouze vklady peněžních prostředků společníky.

Z vypočtených hodnot rozdílových ukazatelů jsem se dověděla, že společnost má k dispozici vysoký podíl čistého pracovního kapitálu, což značí, že má dostatek hotovosti k uhrazení svých krátkodobých závazků. Hodnoty čistých pohotových prostředků dosahují během sledovaného období kladných hodnot. Rovněž s ukazatelem čistého peněžně-pohledávkového fondu nemá společnost problémy. Celkově lze shrnout, že všechny tři vypočtené rozdílové ukazatele během analyzovaného období mírně rostou.

Ukazatelé rentability v prvních dvou letech, tj. v roce 2004 a 2005 dosahovaly záporných hodnot. Záporné hodnoty byly zapříčiněny záporným výsledkem hospodaření po zdanění. Z tohoto důvodu nelze hovořit o rentabilitě. Proto se níže u souhrnného hodnocení ukazatelů rentability zaměřím jen na roky 2006 – 2009.

Hodnoty ukazatelů rentability mají mírně kolísavou tendenci, avšak mnohonásobně převyšují v literatuře doporučené hodnoty. Nejvyšších hodnot dosahovala společnost u rentability vlastního kapitálu. Velmi příznivou zprávou je, že rentabilita vlastního kapitálu převyšuje rentabilitu celkových aktiv. Výjimkou byl rok 2007, kdy nám jeho hodnota podala zkreslenou vypovídací schopnost. Společnost vykazovala toho roku nízkou hodnotu vlastního kapitálu, a přesto hodnota této rentability rapidně vzrostla na 115,44%. Naopak nejnižších hodnot v průměru 19% dosáhla společnost u rentability tržeb. Tato potěšující informace nám říká, že společnost poskytuje své služby za nízké náklady.

Obrat celkových aktiv odpovídá doporučeným hodnotám, což značí, že společnost nemá nadbytečná aktiva a s nimi spojené dodatečné náklady. Společnost splňuje i podmínku, že stálá aktiva převyšují celková aktiva a jedná se tedy o kapitálově lehkou společnost. Nepříznivou zprávou je, že doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků. Zatímco v roce 2009 se doba obratu pohledávek pohybovala kolem 84 dnů, v témž roce se doba obratu závazků pohybovala okolo 28 dnů. Tato skutečnost znamená jediné a to, že společnost poskytuje obchodní úvěr svým odběratelům místo toho, aby ho sama efektivně využívala na financování svých zakázek.

Zadluženost společnosti během celého analyzovaného období se pohybuje průměrně okolo 26%. Poměr vlastního kapitálu je 77% ku 23% cizího kapitálu celkových aktiv společnosti. Společnost tedy využívá vlastních zdrojů financování a pro případy, kdyby chtěla svou zadluženost zvýšit, má dostatek prostoru. Vhodnost využití cizích zdrojů ve vyšším rozsahu ovšem závisí na tom, zda výnosnost celkového kapitálu by byla dostatečně vyšší než by činily náklady na vypůjčené zdroje.

Souhrnně za období let 2004 – 2009 lze říci, že jak běžná, pohotová, tak i okamžitá likvidita společnosti je vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví a než hodnoty doporučené literaturou.

Co se týče provozních ukazatelů, tak jejich hodnota v průběhu sledovaných let roste přiměřeně. Společnost splňuje podmínku, která říká, že tempo růstu přidané hodnoty by mělo být vyšší než tempo růstu mezd. Průměrné mzdy jsou vyšší než mzdová produktivita na jednoho zaměstnance. To znamená, že náklady vynaložené na jednoho zaměstnance jsou vyšší než hodnota zaměstnance.

V rámci analýzy soustav ukazatelů je společnost hodnocena pomocí Altmanova indexu finančního zdraví a pomocí českého indexu důvěryhodnosti IN05. Altmanovo Z-skóre má mírně klesající tendence, u indexu IN05 je tomu naopak. Avšak v případě obou ukazatelů se hodnoty pohybují nad doporučenými hodnotami a dá se říci, že společnost tvoří hodnotu pro vlastníky a těší se dobrému finančnímu zdraví.

Provedenou finanční analýzou jsem zjistila, že společnost vykazuje během analyzovaného období velmi kvalitních výsledků, které se pohybují nad hranicí doporučených hodnot.

3.8 BENCHMARKINGOVÝ DIAGNOSTICKÝ SYSTÉM FINANČNÍCH INDIKÁTORŮ INFA

Výsledky finanční analýzy je třeba srovnávat s určitými normami. Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. se dle klasifikace OKEČ řadí do oddílu 74000 – Ostatní podnikatelské činnosti, konkrétně 74100 - Právní a účetní činnost a revize, daňové poradenství, průzkum trhu a veřejného mínění, poradenství v oblasti podnikání a řízení, holdingové společnosti.

Níže uvedená tabulka 3.19 je zpracována pomocí benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který je výsledkem spolupráce Ministerstva průmyslu a obchodu s Doc. Ing. Inkou Neumaierovou a jejím manželem Ing. Ivanem Neumaierem, jehož jsou autory. S využitím tohoto systému, který slouží k ověření finančního zdraví podniku, jsem porovnávala průměrné hodnoty v odvětví s hodnotami společnosti.

Tabulka 3.19: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA (Zdroj: (29))

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	2004			2005			2006			2007			2008		
	Hodnoty			Hodnoty			Hodnoty			Hodnoty			Hodnoty		
	odvětví	podniku		odvětví	podniku		odvětví	podniku		odvětví	podniku		odvětví	podniku	
HODNOCENÍ ÚROVNĚ LIKVIDITY															
Likvidita L3	1,34	25,33	😊	1,16	2,08	😊	1,75	4,87	😊	1,28	1,86	😊	1,08	3,37	😊
Likvidita L2	1,25	25,33	😊	1,04	2,08	😊	1,57	4,87	😊	1,08	1,86	😊	1,02	3,37	😊
Likvidita L1	0,3	21,86	😊	0,33	1,42	😊	0,43	2,85	😊	0,3	0,7	😊	0,17	1,35	😊
HODNOCENÍ FINANČNÍ POLITIKY															
Úplatiné zdroje/Aktiva	69,30%	96,95%	😞	60,55%	47,69%	😊	58,43%	86,05%	😞	54,55%	51,82%	😞	41,39%	71,62%	😞
Vlastní kapitál/Aktiva	44,97%	96,95%	😊	39,59%	47,69%	😊	36,38%	86,05%	😊	32,57%	51,82%	😊	24,66%	71,62%	😊
Úroková míra	6,72%	0,00%	😊	5,56%	0,00%	😊	6,42%	0,00%	😊	6,12%	0,00%	😊	5,90%	0,00%	😊
HODNOCENÍ ÚROVNĚ PROVOZNÍ OBLASTI															
Produkční síla (EBIT/Aktiva)	5,89%	33,54%	😊	7,50%	-363,43%	😞	10,43%	32,06%	😊	6,94%	60,37%	😊	6,67%	42,14%	😊
Obrat aktiv (Výnosy/Aktiva)	0,77	0,34	😞	1,03	2,29	😊	1,33	1,98	😊	1,1	2,99	😊	1,1	2,06	😊
Marže (EBIT/Výnosy)	7,67%	99,99%	😊	7,27%	-158,44%	😞	7,85%	15,69%	😊	6,32%	20,19%	😊	6,08%	20,41%	😊
Přidaná hodnota/Výnosy	36,92%	-99,96%	😞	39,37%	-105,80%	😞	39,98%	47,61%	😊	38,73%	48,15%	😊	28,76%	54,88%	😊
Osobní náklady/Výnosy	24,43%	0,00%	😊	23,77%	50,64%	😞	27,59%	31,63%	😞	27,10%	27,06%	😊	21,84%	32,94%	😞
Odpisy	5,04%	0,00%		3,96%	0,00%		3,85%	0,00%		3,58%	0,00%		1,71%	0,75%	
(Ostatní výnosy - ostatní náklady)/Výnosy	0,23%	199,95%		-4,37%	-2,00%		-0,69%	-0,29%		-1,73%	-0,91%		0,87%	-0,79%	
HODNOCENÍ ÚROVNĚ RIZIKA															
Re	16,60%	10,03%	😊	14,63%	18,45%	😞	12,46%	10,07%	😊	14,49%	11,76%	😞	19,95%	10,61%	😊
HODNOCENÍ ÚROVNĚ ROE															
ROE	5,77%	-34,73%	😞	10,63%	-762,10%	😞	18,19%	35,97%	😊	10,71%	115,44%	😊	16,84%	58,79%	😞
HODNOCENÍ ÚROVNĚ PODNIKOVÉ VÝKONNOSTI															
Spread (ROE - Re)	-10,83%	-44,76%	😞	-4,01%	-780,54%	😞	5,73%	25,90%	😊	-3,78%	103,68%	😊	-3,11%	48,18%	😞

Hodnoty společnosti jsou s hodnotami odvětví porovnané pouze v letech 2004 – 2008. Je to z toho důvodu, že na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu zatím nejsou k dispozici údaje za rok 2009 (stav k 14. 5. 2010). Souhrnně za období těchto let lze říci, že jak běžná, pohotová, tak i okamžitá likvidita společnosti je vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví. Společnost má výrazně vyšší i podíl vlastního kapitálu. Podíl odpisů na výnosech nelze jednoznačně vyhodnotit, protože vyžaduje další informace. Podíl (Ostatní výnosy - ostatní náklady) / Výnosy nelze také jednoznačně vyhodnotit, neboť chybí analytičtější pohled. Celkově lze konstatovat, že kapitálová struktura je vzhledem k provozní výkonnosti vhodná.

Hodnocení roku 2004

Podíl Úplatné zdroje/Aktiva je příliš vysoký, protože je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví a u nejlepších podniků. Co se týče hodnocení úrovně provozní oblasti, tak hodnota produkční síly společnosti je vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví. Hodnota obratu aktiv je slabší a nižší než charakteristická hodnota za odvětví. Hodnota marže je vynikající a také vyšší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví. Podíl přidané hodnoty na výnosech a podíl osobních nákladů na výnosech podniku je slabší, protože je nižší než charakteristická hodnota za odvětví. Ohledně hodnocení úrovně rizika je hodnota re společnosti vynikající a nižší než hodnota u nejlepších podniků v odvětví. Hodnota rentability vlastního kapitálu a hodnota Spreadu je slabší, neboť je nižší než charakteristická hodnota za odvětví.

Hodnocení roku 2005

Oproti roku 2004 je podíl Úplatných zdrojů/Aktiva vynikající, protože je nižší než hodnota u nejlepších podniků a u odvětví celkem. Tento rok je i jedinou výjimkou, kdy kapitálová struktura vzhledem k provozní výkonnosti je nevhodná. Rok 2005 je celkově velmi slabý, protože hodnoty se pohybují níže než hodnoty charakteristické pro toto odvětví. Světlou výjimku tvoří hodnota obratu aktiv, která je vynikající a je vyšší než hodnota u nejlepších podniků za odvětví.

Hodnocení roku 2006

V roce 2006 měla společnost pouze příliš vysoký podíl úplatných zdrojů na aktivech a podíl osobních nákladů na výnosech oproti charakteristické hodnotě za odvětví.

Ostatní porovnávané hodnoty jsou vynikající, neboť jejich hodnoty jsou lepší než průměrné hodnoty odvětví.

Hodnocení roku 2007

Za sledované období se společnosti nejlépe dařilo v roce 2007, kdy vykazovala nejlepší hodnoty oproti hodnotám za odvětví. Pouze podíl úplatných zdrojů na aktivech společnosti je přiměřený, protože je mezi hodnotou u nejlepších podniků odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví. Taktéž hodnota re je dobrá, i když se také nachází mezi hodnotou u nejlepších podniků odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví.

Hodnocení roku 2008

Podíl úplatných zdrojů na aktivech je opět vysoký, protože je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví a u nejlepších podniků. Podíl osobních nákladů na výnosech je taktéž vyšší než charakteristická hodnota za odvětví. Hodnota ROE a Spreadu je dobrá, neboť se nachází mezi hodnotou u nejlepších podniků odvětví a charakteristickou hodnotou za odvětví. Ostatní porovnávané hodnoty jsou vynikající, protože se nachází nad úrovní charakteristických hodnot pro odvětví.

4 PŘEDPOKLADY A HARMONOGRAM REALIZACE NÁVRHU

V této kapitole bakalářské práce jsou předloženy návrhy, které by mohly vést ke zlepšení finanční situace společnosti. Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. lze označit za finančně zdravou společnost, která se jeví jako stabilní a dobře prosperující. S ohledem na zjištěné skutečnosti, lze společnosti navrhnout pouze několik doporučení na zlepšení svých obchodních výsledků, a proto se zaměřím také na slabé stránky, které jsou formulovány ve SWOT analýze. Z pohledu finančního řízení společnosti spatřuji problémy v oblasti aktivity, a to řízení pohledávek, na které je nutné se zaměřit. Po zhodnocení všech faktorů se jako nejlepší řešení nabízí jiné řízení vztahů s odběrateli a faktoring.

4.1 ŘÍZENÍ VZTAHŮ S ODBĚRATELI

Termínem řízení pohledávek se označují všechny činnosti, které vedou k uspokojivému usměrnění pohledávek. A to k takovému stavu, kdy skutečnost, že společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. někdo nezaplatil za poskytnuté služby nebo dosud nevyrovnal svůj dluh, nebude představovat ohrožení jejího podnikání. (32)

„Existuje několik skupin věcí, na které je třeba podle ekonomů v tomto ohledu dávat pozor. Samozřejmě vždy musí mít společnost přehled o tom, kolik pohledávek má, jakého jsou druhu a jak se postupně mění. Například jestli se z několika původně obyčejných faktur nestávají faktury nesplacitelné kvůli konkurzu uvalenému na odběratele a podobně.“³¹ Velmi důležité je sledovat, zda jsou pohledávky podle jednotlivých druhů rozdělené rovnoměrně, nebo zda se nestává společnost do budoucna závislá na jednom konkrétním druhu závazků. To by v případě, že by společnost byla v budoucnu vystavena nečekaným situacím, mohlo znamenat značné riziko. (32)

³¹ Vymahači.cz : vymáhání, pohledávky a exekuce [online]. 2007 [cit. 2010-03-21]. Řízení pohledávek. Dostupné na WWW: <<http://www.vymahaci.cz/řízení-pohledavek/>>.

Právě tento problém neustále narůstajícího množství pohledávek po lhůtě splatnosti společnost značně trápí. Běžná lhůta splatnosti pohledávek ve směrnici společnosti je nastavena na 14 dnů. Ovšem vypočtená doba obratu pohledávek se pohybuje nad rámec směrnice, a to v intervalu 38 – 84 dnů.

Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. nebude úspěšná, pokud její tržby budou vysoké, ale zůstanou nezaplaceny. Tím by se stala existenčně závislá na svých stálých odběratelích. Nesplacené pohledávky negativně ovlivňují především likviditu společnosti. Tato nebezpečí by společnost mohla likvidovat nebo alespoň zeslabit těmito zajišťovacími instrumenty: (19)

- **Pojištění** – pojištění pohledávek by společností poskytlo ochranu proti selhání zákazníka při úhradě jeho finančních závazků, čímž by usnadnilo růst obratu, stabilizování příjmů společnosti a zabránilo případným obchodním ztrátám. V současné době působí na českém trhu řada společností, které se zabývají pojištěním obchodních pohledávek. Mezi nejznámější patří např. pojišťovna KÚP EGAP, Euler Hermes Česko nebo Atradius. (26) Z pramenů úvěrových pojišťovacích agentur lze zjistit poplatky za pojištění, které jsou vzhledem k celkovému objemu pojišťovaných pohledávek poměrně nízké. Lze odhadnout, že pojištění pohledávek by společnost stálo přibližně 2 – 7% z hodnoty pohledávky v závislosti na riziku odběratele i dodavatele, na objemu pojištěných pohledávek, na poskytnuté lhůtě splatnosti a také na výši spoluúčasti pojištěného dodavatele. (19)
- **Záloha** – v současnosti je používání zálohových plateb velmi rozšířené. Společnost by si tak mohla nechat formou zálohy od svých zákazníků zaplatit buď část, nebo i celou hodnotu smlouvené ceny poskytnutých služeb. Výše zálohy není dána žádným předpisem a tak by závisela jen na dohodě mezi společností a zákazníkem. (19)

Řízení pohledávek je složité, zejména proto, že jsou velmi různorodé, ovlivňuje je množství vnějších i vnitřních faktorů a jsou ovlivňovány tržním prostředím a ekonomickým postavením odběratelů i dodavatelů. (19) Obecně bych společnosti doporučila průběžně sledovat pohledávky, prověřovat své věřitele, a obojí rozdělovat do několika skupin. Například podle toho:

- Jaký je přínos jednotlivých pohledávek k čistému zisku.
- Jaká je doba jejich splácení.
- Jaká je jejich likvidnost (třeba běžné, po lhůtě splatnosti, sporné, pochybné, nedobyté).
- Jak je na tom finančně ten který dlužník.
- Jaké jsou vyhlídky na vymáhání.
- K jakým rizikům vedou (pokles odbytu nebo platební neschopnost). (32)

Pro problematiku řízení pohledávek jsou možnými řešeními ještě:

- **pravidelné monitorování platební morálky odběratelů.** Tuto činnost by společnost mohla zajistit pověřením pracovníka v její firmě, který bude ověřovat platební morálku nejen nových, ale i dlouhodobých odběratelů.
- **využití tzv. zajišťovacího instrumentu,** který minimalizuje rizika spojená s platební neschopností dlužníka. Společnost může zajistit pohledávky prostřednictvím např. bankovní záruky, směnky, smluvní pokuty, úroku z prodlení, zajištění postoupení pohledávky.
- **zveřejnění dlužníka** na speciálně k tomu vytvořených internetových stránkách, jako je www.bpx.cz nebo www.otp.cz. I když zveřejnění dlužníka takovou to cestou nemusí být nejúčinnější metodou, přesto pomůže donutit dlužníka k úhradě pohledávky. Zveřejněnou pohledávku může od společnosti někdo i odkoupit nebo ji mohou oslovit vymáhací společnosti s nabídkou vymáhání.
- **využitím faktoringu, popřípadě forfaitingu** u již vzniklých pohledávek. Jejichž výhodou je rychlé přeměnění pohledávky v peníze. (22)

Rozhodnutí o tvorbě metodologie bude již plně v kompetenci vedení společnosti. Bude velmi záležet na postoji vedení a vlastníků společnosti, jaký postoj k řízení pohledávek zaujme. Zaujme-li společnost v rámci své strategie určitý postoj k řízení pohledávek a rizik s tím spojených, pak může vytvořit soubor pravidel řízení pohledávek, který může znít následovně:

- 1) Vedení společnosti vymezí problematiku a vybere pracovníky, kteří budou zpracovávat tuto metodologii a společně si určí časový plán.
- 2) V následujícím kroku vybraný tým pracovníků se zaměří na sběr a analýzu dat.

- 3) V další fázi tým zanalyzuje skutečné příčiny problémů v procesu pohledávek.
- 4) Dále se provedou návrhy a koncepce vhodných řešení, testování a hodnocení návrhů a nakonec se vybere optimální řešení. Výstupem tohoto kroku by měl být návrh dokumentace způsobu řízení pohledávek v rámci celého procesu.
- 5) Posledním krokem řízení pohledávek je sledování a hodnocení výsledků. V rámci tohoto kroku je třeba seznámit odpovědné pracovníky s výsledky návrhu a implementace řešení. Je rovněž třeba monitorovat vývoj cílů společnosti, trendy v odvětví a danou metodologii těmto cílům přizpůsobit. (19)

4.2 FAKTORING

Factoring je služba, jejíž podstatou je odkup krátkodobých pohledávek dříve, než dojde k jejich splatnosti. Společnost by umožnila překlénout dobu splatnosti faktur, a tím se vyhnout případným krátkodobým půjčkám v situacích, kdy rychle potřebuje finanční prostředky. (32)

Předností faktoringu je jeho pružnost bez složitých schvalovacích procedur a nutnosti běžného bankovního jištění. (24) V případě, že by společnost chtěla implementovat faktoring, je nutné, aby splňovala následující podmínky:

- doba splatnosti pohledávek nesmí být delší než 180 dní,
- pohledávky musí být postupitelné a vymahatelné,
- minimální výše ročního obrátu přes faktoringový účet – 10 milionů Kč,
- s pohledávkou nesmí být spojena práva třetích osob,
- pohledávky jsou před datem splatnosti. (25)

Princip faktoringu je založen na tom, že společnost uzavře smlouvu s faktoringovou společností. Společnost EURODANĚ, spol. s r. o. poskytne své služby odběrateli a vystaví mu běžnou fakturu. Zároveň mu oznámí postoupení pohledávky s údaji o tom, komu a kam má zaslat peníze. Společnost postoupí pohledávku faktoringové společnosti. Faktoringová společnost tak poskytne společnosti na pohledávku dohodnutou zálohu, která se nejčastěji pohybuje v rozmezí 60 – 90% hodnoty pohledávky. Po uhrazení pohledávky odběratele obdrží společnost zbývající část hodnoty pohledávky. Její výše je ovšem snížena o úroky a faktoringové poplatky. (32)

Implementací faktoringu by společnost získala mnoho výhod, např.:

- **peníze.** Neboť finanční prostředky může použít k libovolnému účelu. Neplatí zde žádná omezení jako je tomu např. u financování bankovním úvěrem.
- **rychlost.** Financování pomocí faktoringu je v podstatě otázkou hodin, protože schválení, popřípadě změna obchodního případu vyžaduje obvykle méně dokladů a zabere kratší dobu než schválení bankovního úvěru.
- **zvýšení konkurenceschopnosti.** S pomocí faktoringu může svým zákazníkům nabídnout delší platební lhůty a věnovat se vývoji nových služeb, snižování nákladů a jiným směrům rozvoje podnikání.
- **snížení nákladů.** Zrychlení plateb umožní společnosti získávat výhodných slev u dodavatelů.
- **zjednodušení administrativy,** které je zabezpečeno převzetím správy a inkasa všech pohledávek za vybranými odběrateli. (24)

Implementací faktoringu u většího objemu pohledávek se jedná o relativně levný zdroj financování a navíc by tím společnosti nevznikl žádný závazek vůči bance. To, že společnost nečerpá bankovní ani jiné půjčky je pro ni významnou konkurenční výhodou. Pokud by společnost služby využila a přenesla zvýšené náklady na financování jinam, mohla by svým odběratelům nabídnout zajímavé platební podmínky. V důsledku tvrdého konkurenčního boje řada společností musí doby splatnosti prodlužovat, aby zakázku vůbec získaly. Společnost by mohla v důsledku tohoto konkurenčního boje nabídnout svým odběratelům odklad platby faktur o 90 a více dní. Využitím služeb faktoringové společnosti by měla k dispozici likviditu, čímž by nezatěžovala cash flow. (20)

Praktické zpracování faktoringu nabízí internetové stránky www.factoring.cz a www.businessinfo.cz. Společností, které se zabývají poskytováním faktoringových služeb, je velké množství. Společnost si tedy může vybrat, která z těchto společností nabízí nejvýhodnější podmínky. Vzhledem k tomu, že společnost má založený účet u Komerční banky, a. s., použijí při zpracování úrokových sazeb a poplatku informace získané od Factoringu KB, a. s.

- **Úroková sazba:** Úročeny jsou poskytnuté zálohy za postoupené pohledávky sazbou na úrovni sazeb krátkodobých bankovních úvěrů a to ve výši $3M \text{ PRIBOR}^{32} + 1,5 - 3,5\% \text{ p. a.}$
- **Faktoringový poplatek** se běžně pohybuje v rozmezí $0,4 - 1,3\%$ z hodnoty pohledávky v případě regresního tuzemského faktoringu. Zahrnuje poplatek za náklady spojené s administrativním zpracováním postoupených pohledávek, za správu, inkaso a případné pojištění těchto pohledávek. V případě bezregresního faktoringu může být cena vyšší.
- **Provize** z každého závazku se pohybuje v rozmezí $0,45 - 1,30\%$. (25)

Z výše uvedeného vyplývá, že využití služeb faktoringu znamená nákladnější financování, které zase na druhou stranu nabízí více služeb oproti běžnému úvěru. Společnosti bych doporučila, aby postoupila jen pohledávky za odběrateli, u kterých se objevují opakované problémy. Společnost musí dobře zvážit, zda se jí tato služba vyplatí.

4.3 NÁVRH NA ZLEPŠENÍ V OBLASTI ŘÍZENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ

Mezi lety 2007 – 2008 došlo ve společnosti ke zvýšení zaměstnanců. Všichni tito noví zaměstnanci byli nebo stále jsou zaměstnáni na poloviční pracovní úvazek na dohodu o provedení práce nebo dohodu o pracovní činnosti. Avšak z neznámého důvodu tito pracovníci během jednoho roku odcházejí a místo nich společnost přijímá nové zaměstnance. Pro společnost tato situace není moc příznivá, neboť úsilí, které vynaložila na jejich získání a zaškolení je zcela zbytečná.

Jsou typy fluktuace, které společnost může do určité míry předpovídat a bránit se jí. Třeba např. odchod zaměstnankyně na mateřskou dovolenou. Ale rovněž se může setkat i s příležitostnou neočekávanou rezignací, která může mít pro společnost tvrdý dopad.

³² PRIBOR je úroková sazba kótovaná na českém mezibankovním trhu depozit.



Pro minimalizaci odchodů zaměstnanců bych společnosti doporučila, aby sledovala příčiny, co je k tomu vedlo. Jedině tak může společnost pochopit, proč odcházejí a vyvinout úsilí vedoucí k prevenci do budoucna.

Možnými důvody, proč zaměstnanec ze společnosti odchází, mohou být:

- nová příležitost, kterou nechce odmítnout, protože by se mu již nemusela naskytnout;
- nedostatečně odměňovaná práce;
- zaměstnanec se rozhodl např. vykonávat charitativní práci v Africe. (30)

Sice mnoho faktorů odchodu nelze ovlivnit, přesto existují jisté postupy, které společnost může zavést a pokusit se tak minimalizovat fluktuaci zaměstnanců a tím i podpořit absenci motivace zaměstnanců.

- **Zlepšení náboru** – společnost se může zaměřit na hledání lidí, kteří jsou flexibilní a dokážou uspokojovat postupně se měnící potřeby podniku.
- **Komunikace se zaměstnanci** – protože pro zaměstnance není nic nepříjemnějšího než tajemná atmosféra kolem podniku, je třeba, aby společnost byla ke svým zaměstnancům otevřená, sdílela s nimi své vize o budoucnosti a sdělila jim, jak zapadají do celkových cílů.
- **Naslouchání zaměstnancům** – je třeba se zaměstnanci diskutovat jejich otázky, které považují za důležité.
- **Zvyšování benefitů** – zaměstnanci vždy uvítají zvýšení platu, ale existuje mnoho jiných věcí, které může společnost udělat, aby zlepšila morálku celého pracoviště. Může třeba nabídnout všem zaměstnancům jeden den roční dovolené navíc.
- **Pochvaly** – je třeba pravidelně chválit zaměstnance za jejich dobře odvedenou práci, a to stejným dílem. Jinak by zaměstnanci mohli být vůči vybraným jedincům nepřející.
- **Školení a rozvoj zaměstnanců** – pokud by společnost pravidelně rozvíjela vědomosti zaměstnanců, bylo by vidět, že přemýšlí o jejich budoucnosti.

- **Společenské události** – nejúspěšnějšími podniky často bývají ty, ve kterých existuje zdravá úroveň kamarádství mezi kolegy. Proto by společnost měla občas nabídnout zaměstnancům se sejít mimo pracoviště a pobavit se. (30)

Jakmile se někdo i přesto rozhodne odejít, je často nejlepší nechat ho jít. Společnost s ním může provést výstupní pohovor a získat upřímný a čestný názor na fungování společnosti. Díky tomu se může dovědět něco, co lze změnit a zabránit tak dalším ztrátám. (30)

Vzhledem k narůstající klientele společnosti přibývá i více práce zaměstnancům. Zaměstnanci jsou nuceni pracovat přesčasy a brát si práci i domů. Tímto pracovním tempem nemůže zaměstnanec pracovat napořád. Zanedlouho se může stát, že přestane podávat vynikající pracovní výsledky nebo se dokonce rozhodne společnost opustit. Proto bych raději společnosti doporučila využít vysoké nezaměstnanosti, která vznikla důsledkem krize, kdy je vyšší nabídka kvalifikované pracovní síly. Namísto přijímání více zaměstnanců na poloviční úvazky, kde společnost řeší problém fluktuace, zaměstnat jednoho nebo dva zaměstnance na hlavní pracovní poměr.

ZÁVĚR

Předložená bakalářská práce hodnotí finanční situaci společnosti EURODANĚ, spol. s r. o., která podniká v odvětví ostatních podnikatelských činností, konkrétně v oblasti účetnictví a daní, kde disponuje širokou nabídkou těchto služeb. Finanční situaci společnosti jsem posoudila za období let 2004 – 2009 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Hlavním cílem této bakalářské práce bylo na základě provedené finanční analýzy ve společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. navrhnout taková opatření, která budou směřovat k odstranění či zmírnění nedostatků, a tedy povedou ke zlepšení celkové finanční situace v návaznosti na předem určenou strategii podniku.

Před samotnou finanční analýzou jsem v první kapitole bakalářské práce zhodnotila současný stav společnosti a zaměřila se na strategickou analýzu společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. Strategickou analýzu jsem provedla sestavením SWOT analýzy a Porterova modelu konkurenčního prostředí.

Ve druhé kapitole jsem sesumarizovala teoretická východiska čerpaná z odborné literatury, jež jsem aplikovala v kapitole třetí, která se zabývá zhodnocením finanční situace společnosti EURODANĚ, spol. s r. o. Ke zhodnocení finanční situace společnosti jsem použila analýzu absolutních, rozdílových, poměrových (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, provozní) ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Výsledky finanční analýzy jsem s využitím benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který slouží k ověření finančního zdraví podniku, porovnávala s průměrnými hodnotami v odvětví.

Provedenou finanční analýzou jsem zjistila, že společnost vykazuje během analyzovaného období velmi kvalitních výsledků, které se pohybují nad hranicí doporučených hodnot. Souhrnně se dá říci, že finanční situace v této společnosti je velmi příznivá. U této společnosti jsem zaznamenala pouze rostoucí trend pohledávek po lhůtě splatnosti, které pro společnost znamenají zbytečné vázání kapitálu a nemožnost využití těchto peněžních prostředků v jiné oblasti, jež by přinesla větší výnos.

Nejvhodnějším řešením problémů s odběrateli a jejich zhoršující se platební morálkou se mi jeví jiné řízení vztahů s odběrateli a faktoring.

První doporučení je inspirováno z knihy Vozňákové, která se zabývá řízením pohledávek a dalším, které je podrobněji popsáno v kapitole zaměřené na návrh a realizaci řešení případných nedostatků společnosti. Implementací faktoringu by společnost měla k dispozici likviditu a nezatěžovala cash flow. Jeho využitím by společnosti nevznikl závazek vůči vybrané bance. Jedná se o levný zdroj financování, se kterým souvisí ale jisté náklady.

Na základě provedené SWOT analýzy je slabinou společnosti fluktuace zaměstnanců, absence jejich motivace a nedostatek pracovníků na hlavní pracovní poměr. V návrhové části jsem nastínila jistá řešení minimalizace fluktuace zaměstnanců, která jsou i současně možným návrhem na existenci způsobů, jak své zaměstnance může společnost motivovat.

V bakalářské práci jsem úspěšně dosáhla hlavního cíle hodnocení finanční situace společnosti a navrhla několik doporučení. Uvedené návrhy řešení lze považovat pouze za náznak řešení uvedených nedostatků, které je třeba přizpůsobit prostředí společnosti. Návrhy jsem zpracovala tak, aby byly jednoduše implementovatelné a současně maximálně efektivní.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace

- 1) BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha : Bankovní institut, 1997. 293 s.
- 3) GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 4) KERŤOVSKÝ, M. a VYKYPĚL, O. *Strategické řízení*. Teorie pro praxi. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X.
- 5) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 6) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- 7) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vydání. Brno : Zdeněk Novotný, 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 8) KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 4. aktual. vyd. Praha : Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-901778-4-0.
- 9) MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 10) NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIR, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- 11) PORTER, E. M. *Konkurenční výhoda*. Praha : Victoria Publishing, 1993. 626 s. ISBN 80-85605-12-0.
- 12) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 13) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 14) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

- 15) SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vydání. Praha : Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- 16) SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- 17) SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 1999. 456 s. ISBN 80-7179-228-4.
- 18) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha : Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-7265-027-0.
- 19) VOZŇÁKOVÁ, I. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha : Grada Publishing, 2004. 122 s. ISBN 80-247-0770-5.

Článek v časopise

- 20) FILIPOVÁ, H. Kde brát a nekrást. *Ekonom*, 2010, č. 13, s. 42-45.

Nepublikované zdroje

- 21) BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování*. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování na VUT, fakulta podnikatelská, letní semestr 2010.

Internetové zdroje

- 22) *BPX : pohledávky, vymáhání, prevence* [online]. [cit. 2010-03-21]. Podnikové řízení pohledávek. Dostupné na WWW: <<http://www.bpx.cz/podnikove-řízení-pohledavek>>.
- 23) *EURODANĚ, spol. s r. o.* Internetové stránky společnosti [online]. 2004-2008 [cit. 2010-02-12]. Dostupné na WWW: <<http://www.eurodane.cz>>.
- 24) *Factoring.cz* [online]. 2005 [cit. 2010-03-21]. Dostupné na WWW: <<http://www.factoring.cz/>>.
- 25) *Factoring KB : nečekejte na peníze, pracujte s nimi* [online]. 2005 [cit. 2010-03-21]. Dostupné na WWW: <<http://www.factoringkb.cz/>>.
- 26) *Insia* [online]. 2009 [cit. 2010-04-27]. Pojištění pohledávek – nástroj k řízení úvěrových rizik. Dostupné na WWW: <<http://www.pojistenipohledavek.cz/>>.

- 27) *Justice.cz : oficiální server českého soudnictví* [online]. [cit. 2010-02-12]. Dostupné na WWW: <<http://www.justice.cz/>>.
- 28) KUBÍČKOVÁ, D. a SOUKUP, J. Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnání. In *International scientific days 2006: Competitiveness in the EU – Challenge for the V4 countries, Nitra 17.-18. May 2006* [online]. Nitra : Faculty of Economic and Management SAU in Nitra, 2006, s. 217-229. [cit. 2010-05-03]. Dostupné na WWW: <http://www.fem.uniag.sk/mvd2006/zbornik/sekcia1/s1_kubickova_dana_349.pdf>.
- 29) *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2010-03-17]. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dostupné na WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
- 30) *Monster* [online]. 2010. [cit. 2010-04-29]. Jak snížit fluktuaci zaměstnanců. Dostupné na WWW: <<http://firmy.monster.cz/hr/hr-best-practices/management/udrzeni-zamestnancu/Jak-snizit-fluktuaci-zamestnancu.aspx>>.
- 31) STŘELEČ, J. *Vlastní cesta : poradce a poradenství pro každého* [online]. 2006-2009 [cit. 2010-03-03]. SWOT analýza. Dostupné na WWW: <<http://www.vlastnicesta.cz/metody/metody-marketing/swot-analyza/>>.
- 32) *Vymahači.cz : vymáhání, pohledávky a exekuce* [online]. 2007 [cit. 2010-03-21]. Řízení pohledávek. Dostupné na WWW: <<http://www.vymahaci.cz/rizeni-pohledavek/>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A.S.	Akciová společnost
CF	Cash flow (peněžní tok)
CP	Cenné papíry
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPF	Čistý peněžně-pohledávkový fond
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EBIT	Zisk před zdaněním a úhradou úroků
FA	Finanční analýza
FÚ	Finanční úřad
HV	Hospodářský výsledek
KB	Komerční banka
Obch.	Obchodní
OKEČ	Oborová klasifikace ekonomických činností
P/E	Ukazatel relativního ocenění akcií, kde P značí cenu akcie a E značí zisk společnosti připadající na jednu akcii
RE	Hodnocení úrovně rizika
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
Spol. s r. o.	Společnost s ručením omezeným
SPREAD	Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti
SWOT	Zkratka z anglického Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
SZ	Sociální zabezpečení
VH	Výsledek hospodaření
Vl. vyr. a sl.	Vlastní výrobky a služby
ZP	Zdravotní pojištění

SEZNAM GRAFŮ

Graf 3.1: Vývoj aktiv společnosti v letech 2004 - 2009.....	50
Graf 3.2: Vývoj pasiv společnosti v letech 2004 - 2009	52
Graf 3.3: Vývoj aktiv společnosti v letech 2004 - 2009.....	53
Graf 3.4: Vývoj pasiv společnosti v letech 2004 - 2009	55
Graf 3.5: Vývoj výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009.....	58
Graf 3.6: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti v letech 2004 - 2009	61
Graf 3.7: Vývoj čistých pohotových prostředků společnosti v letech 2004 - 2009	62
Graf 3.8: Vývoj čistého peněžně-pohledávkového fondu společnosti v letech 2004 - 2009	62
Graf 3.9: Vývoj ukazatelů rentability společnosti v letech 2004 – 2009	64
Graf 3.10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti v letech 2004 - 2009	66
Graf 3.11: Porovnání celkové zadluženosti s koeficientem samofinancování.....	67
Graf 3.12: Vývoj doby splácení dluhu společnosti v letech 2004 – 2009.....	68
Graf 3.13: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2004 – 2009	69
Graf 3.14: Vývoj produktivity z přidané hodnoty společnosti v letech 2004 – 2009	70
Graf 3.15: Vývoj mzdové produktivity společnosti v letech 2004 – 2009.....	71
Graf 3.16: Vývoj cash flow společnosti v letech 2004 - 2009	73
Graf 3.17: Vývoj Altmanova indexu a indexu IN05 společnosti v letech 2004 - 2009	77
Graf 3.18: Spider analýza společnosti za rok 2008.....	79

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1.1: Logo společnosti	12
-------------------------------------	----

SEZNAM SCHÉMAT

Schéma 1.1: Porterův pětifaktorový model	19
--	----

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1.1: Stav zaměstnanců a vývoj mzdových nákladů	16
Tabulka 1.2: SWOT analýza společnosti	18
Tabulka 3.1: Horizontální analýza aktiv společnosti v letech 2004 - 2009	49
Tabulka 3.2: Horizontální analýza pasiv společnosti v letech 2004 - 2009	51
Tabulka 3.3: Vertikální analýza aktiv společnosti v letech 2004 – 2009.....	53
Tabulka 3.4: Vertikální analýza pasiv společnosti v letech 2004 – 2009	55
Tabulka 3.5: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti v letech 2004 - 2009.....	57
Tabulka 3.6: Horizontální analýza výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009.....	58
Tabulka 3.7: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti v letech 2004 - 2009.....	59
Tabulka 3.8: Vertikální analýza výsledků hospodaření společnosti v letech 2004 - 2009.....	60
Tabulka 3.9: Rozdílové ukazatele	61
Tabulka 3.10: Ukazatelé rentability	63
Tabulka 3.11: Ukazatelé aktivity	65
Tabulka 3.12: Ukazatelé zadluženosti.....	66
Tabulka 3.13: Ukazatelé likvidity	68
Tabulka 3.14: Provozní ukazatelé	70
Tabulka 3.15: Horizontální analýza cash flow společnosti v letech 2004 - 2009	72
Tabulka 3.16: Altmanův index.....	75
Tabulka 3.17: Index IN05	76
Tabulka 3.18: Vstupní údaje pro spider analýzu za rok 2008	78
Tabulka 3.19: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	84



SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 - 2009 v tis. Kč	104
Příloha 2 - Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu 2004 – 2009 v tis. Kč	108
Příloha 3 - Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu 2004 – 2009 v tis. Kč	110



Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 - 2009 v tis. Kč

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	689	260	588	550	969	1535
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	0	0	0	0	60	258
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	0	0	0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	0	0	0	0	60	258
B. II. 1.	Pozemky	014	0	0	0	0	0	0
2.	Stavby	015	0	0	0	0	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	0	0	0	0	60	258
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	031	532	258	399	450	846	1155
C. I.	Zásoby	032	0	0	0	0	0	0
C. I. 1.	Materiál	033	0	0	0	0	0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0	0
3.	Výrobky	035	0	0	0	0	0	0
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	0	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0	0	0



Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 - 2009 v tis. Kč

C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky	048	73	82	165	281	507	695
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	0	63	150	215	441	630
	2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	73	0	0	1	0	0
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0	0	15	65	66	65
	8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	0	0
	9.	Jiné pohledávky	057	0	19	0	0	0	0
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	058	459	176	234	169	339	460
C. IV.	1.	Peníze	059	449	164	149	118	273	193
	2.	Účty v bankách	060	10	12	85	51	66	267
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0
D. I.		Časové rozlišení	063	157	2	189	100	63	122
D. I.	1.	Náklady příštích období	064	157	46	23	22	46	122
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	0	-44	166	78	17	0



Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 - 2009 v tis. Kč

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	067	689	260	588	550	969	1535
A.	Vlastní kapitál	068	668	124	506	285	694	1246
A. I.	Základní kapitál	069	200	200	200	200	200	200
A. I. 1.	Základní kapitál	070	200	200	200	200	200	200
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	700	1100	1300	750	750	750
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	700	1100	1300	750	750	750
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	0	0	0	0	40	40
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	0	0	0	0	40	40
2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	0	-231	-1176	-994	-704	-296
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	0	217	0	182	472	880
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	-448	-1176	-1176	-1176	-1176
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	-232	-945	182	329	408	552
B.	Cizí zdroje	086	21	124	82	242	251	329
B. I.	Rezervy	087	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	092	0	0	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	103	21	124	82	242	251	329
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	0	85	34	170	143	211
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0



Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu 2004 - 2009 v tis. Kč

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	7	7	7	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	0	12	5	20	32	51
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	0	12	9	11	15	18
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	0	2	27	34	50	37
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	0	11	12
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	0	0	0	0	0	0
11.	Jiné závazky	114	0	6	0	0	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	0	0	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	0	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	119	0	12	0	23	24	-40
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	0	6	0	23	24	-40
2.	Výnosy příštích období	121	0	6	0	0	0	0



Příloha 2 - Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu 2004 – 2009 v tis. Kč

Označení	TEXT	Číslo řádku	2004	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	001	0	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	0	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	003	0	0	0	0	0	0
II.	Výkony	004	0	596	1152	1642	1977	2699
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	0	596	1152	1642	1977	2699
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	006	0	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	007	0	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	008	231	1227	598	850	879	1204
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	009	5	45	72	23	45	165
B. 2.	Služby	010	226	1182	526	827	834	1039
+	Přidaná hodnota	011	-231	-631	554	792	1098	1495
C.	Osobní náklady	012	0	302	368	445	659	918
C. 1.	Mzdové náklady	013	0	223	258	337	495	741
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	014	0	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015	0	78	91	88	116	129
C. 4.	Sociální náklady	016	0	1	19	20	48	48
D.	Daně a poplatky	017	0	0	3	2	2	7
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	0	0	0	0	15	0
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	019	0	0	0	0	0	0
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	0	0	0	0	0	0
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	021	0	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	022	0	0	0	0	0	0
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023	0	0	0	0	0	0
F. 2	Prodaný materiál	024	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	025	0	0	0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	0	0	11	0	23	0
H.	Ostatní provozní náklady	027	0	6	4	8	30	11
V.	Převod provozních výnosů	028	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	029	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	030	-231	-939	190	337	415	559
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	033	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	034	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	035	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	036	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	038	0	0	0	0	0	0



Příloha 2 - Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu 2004 – 2009 v tis. Kč

IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	041	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	042	0	0	0	0	0	0
N.	Nákladové úroky	043	0	0	0	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	0	0	0	0	1	0
O.	Ostatní finanční náklady	045	1	6	8	8	8	7
XII.	Převod finančních výnosů	046	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	047	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	048	-1	-6	-8	-8	-7	-7
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	049	0	0	0	0	0	0
Q. 1.	- splatná	050	0	0	0	0	0	0
Q. 2.	- odložená	051	0	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	-232	-945	182	329	408	552
XIII.	Mimořádné výnosy	053	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	054	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	055	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	056	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	057	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	0	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	060	-232	-945	182	329	408	552
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	061	-232	-945	182	329	408	552



Příloha 3 - Přehled o peněžních tocích v plném rozsahu 2004 – 2009 v tis. Kč

Označení	Přehled o peněžních tocích	2004	2005	2006	2007	2008	2009
P.	Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	200	459	176	234	169	339
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)							
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-232	-945	182	329	408	552
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	0	0	0	0	15	0
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	0	0	0	0	15	0
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	0	0	0	0	0	0
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	0	0	0	0
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	0	0	0	0	0	0
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	-232	-945	182	329	423	552
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-209	262	-324	153	-178	-219
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-156	73	-270	-28	-189	-232
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-53	189	-54	181	11	13
A. 2 3	Změna stavu zásob	0	0	0	0	0	0
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-441	-683	-142	482	245	333
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	0	0	0	0	0	0
A. 4	Přijaté úroky	0	0	0	0	0	0
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	0	0	0	0	0	0
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným HV včetně daně z příjmů	0	0	0	3	0	0
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-441	-683	-142	485	245	333
Peněžní toky z investiční činnosti							
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	0	0	0	0	-75	-198
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	0	0	0	0
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	0	0	0	0	-75	-198
Peněžní toky z finanční činnosti							
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	0	0	0	0	0	0
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	700	400	200	-550	0	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	-448	-729	182	329	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	700	400	200	-550	0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	448	729	-182	-329	0
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	700	400	200	-550	0	0
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	259	-283	58	-65	170	135
R.	Stav peněžních prostředků na konci účetního období	459	176	234	169	339	474